

LUISS - LIBERA UNIVERSITA' INTERNAZIONALE DEGLI STUDI SOCIALI

DOTTORATO DI RICERCA IN  
DIRITTO DELL'ARBITRATO INTERNO E INTERNAZIONALE  
XXIII CICLO

COORDINATORE CHIAR.MO PROF. ROMANO VACCARELLA

FORME DI RESISTENZA ALL'ARBITRATO.  
L'ARBITRATO PER LE *PUBLIC COMPANIES*  
FRA ADESIONE E CONSENSO

DOTTORANDA

DOTT.SSA CHIARA ORTAGGI

TUTOR: CHIAR.MO

PROF. ROMANO VACCARELLA

A.A. 2010/2011

## **INDICE**

<b>PREMESSA</b>	<b>5</b>
-----------------	----------

### **CAPITOLO I**

#### **L'ARBITRATO SOCIETARIO FRA RESISTENZE ED APERTURE NELL'ORDINAMENTO ITALIANO**

1.	Le ragioni della diffusione dell'arbitrato societario in Italia	11
2.	Il favore della prassi societaria per l'arbitrato societario e l'atteggiamento ambivalente, di favore e diffidenza, della giurisprudenza, in epoca precedente la riforma	13
3.	L'introduzione dell'arbitrato societario ad opera del d. lgs. 17 gennaio 2003, n. 5. Le aperture e le resistenze del legislatore delegato	17
4.	Segue. L'esclusione delle società facenti ricorso al mercato del capitale di rischio dall'ambito di applicazione della riforma	21
5.	L'ambito di applicazione dell'arbitrato societario	23
5.1.	Le clausole compromissorie contenute nell'atto costitutivo e nello statuto	24
5.2.	Le società comprese nell'ambito di applicazione della riforma	28
5.3.	L'efficacia soggettiva della clausola compromissoria statutaria.	31
5.4.	L'efficacia della clausola nei confronti della società e dei soci	32
5.5.	La regola della maggioranza qualificata ed il recesso per i soci assenti e dissenzienti	35
5.6.	L'efficacia della clausola compromissoria statutaria nei confronti di amministratori, liquidatori e sindaci	41

### **CAPITOLO II**

#### **L'ARBITRATO SOCIETARIO PER LE SOCIETA' QUOTATE NEGLI ORDINAMENTI STRANIERI**

1.	Gli studi dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OECD) del 2003 e del 2006	46
2.	Cina	50
3.	Brasile	52
4.	Cile	54
5.	Argentina	55

## **CAPITOLO III**

### **L'ARBITRATO PER LE *PUBLIC COMPANIES***

#### **NELL'ORDINAMENTO STATUNITENSE**

1.	L'iniziale ostilità nei confronti dell'arbitrato ed il <i>Federal Arbitration Act</i>	58
2.	Le controversie che coinvolgono le società. La differenza tra società chiuse e società aperte	61
3.	L'ostilità delle giudici e della <i>Securities Exchange Commission</i> nei confronti dell'arbitrabilità della derivative suit esercitata per conto di una società aperta	66
4.	Le ragioni dell'opposizione all'arbitrato societario nelle società aperte: la natura del socio di public company	72
5.	La mancanza di precedenti giurisprudenziali e l'indebolimento della funzione deterrente della derivative action	75
6.	La svalutazione dei poteri gestori degli amministratori	79
7.	La ripartizione dei costi sostenuti per il giudizio di responsabilità degli amministratori	81
8.	I limiti dei poteri istruttori degli arbitri	83

## **CAPITOLO IV**

### **L'ESCLUSIONE DELLE SOCIETÀ FACENTI RICORSO AL MERCATO DEL CAPITALE DI RISCHIO**

#### **NELL'ORDINAMENTO ITALIANO**

1.	L'esclusione delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio prevista dall'art. 34 d.lgs. 5/2003	87
2.	Il momento di rilevanza della qualificazione della società come facente ricorso al mercato del capitale di rischio	91
3.	Il regime applicabile alle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio: l'arbitrato di diritto comune	97
4.	Segue. L'applicazione della disciplina sull'arbitrato societario alle società costituite in Italia ed agli arbitrati con sede in Italia	105
5.	La questione della illegittimità costituzionale, per eccesso di delega, dell'esclusione delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio	109

## CAPITOLO V

### ADESIONE ALLA SOCIETA', RILIEVO REALE DELL'ATTO COSTITUTIVO E CONSENSO ALLA CLAUSOLA COMPROMISSORIA

1.	La struttura del mercato mobiliare italiano e la diffusione della <i>public company</i>	113
2.	La società ad azionariato diffuso e la razionale apatia del socio investitore	118
3.	Infondatezza della tesi che giustifica l'esclusione delle società facenti ricorso al mercato del capitale di rischio alla luce della passività del socio di <i>public company</i> . Inassimilabilità del socio investitore al consumatore	122
4.	L'efficacia della clausola compromissoria nei confronti di tutti i soci: il carattere organizzativo del contratto di società ed il "rilievo reale" dell'atto costitutivo	129
5.	L'adesione alla società come consenso alla clausola compromissoria	136
6.	La inapplicabilità degli artt. 1341 e 1342 c.c. alla clausola compromissoria statutaria	143
7.	Insussistenza del diritto di recesso per i soci che conoscano successivamente l'esistenza del patto compromissorio	152
8.	L'efficacia soggettiva della clausola compromissoria statutaria nella riforma dell'arbitrato societario	155
	8.1. La regola della maggioranza qualificata	157
	8.2. I soci dissenzienti	159
	8.3. La posizione di amministratori, liquidatori e sindaci	161
9.	Il mito dell'arbitrato obbligatorio	164
	INDICE DEGLI AUTORI	169

## PREMESSA

L'applicabilità dell'arbitrato alle società, campo di elezione dell'iniziativa e dell'autonomia privata, rappresenta il banco di prova di molti dei principi elaborati in tema di arbitrato ed il terreno in cui si è manifestato in modo più evidente il contrasto tra l'atteggiamento di favore nei confronti dell'istituto arbitrale e la chiusura all'operatività ed alle concrete possibilità applicative di tale mezzo di soluzione delle controversie.

Un filo rosso di resistenza collega gli orientamenti giurisprudenziali elaborati nella seconda metà del secolo scorso a talune recenti previsioni della riforma dell'arbitrato societario attuata con il d. lgs. 17 gennaio 2003, n. 5. Un filo rosso che emerge sullo sfondo di un generale atteggiamento di favore della prassi societaria italiana verso la soluzione privata dei conflitti sociali e che contrasta con la crescente diffusione, in ambito internazionale, di questo strumento per la composizione delle liti interne alla società.

Una di tali resistenze può essere ravvisata nell'esclusione dall'ambito della riforma dell'arbitrato societario delle società facenti ricorso al mercato del capitale di rischio.

L'esclusione si pone in contrasto, da un lato, con le scelte normative di taluni ordinamenti stranieri, che, mossi dall'interesse ad incentivare l'attrazione di investimenti stranieri, hanno espressamente consentito il (e talvolta obbligato al) ricorso all'arbitrato per le società ad azionariato diffuso e con la crescente attenzione prestata da organizzazioni internazionali alla possibilità di estendere l'uso dell'arbitrato alle *public companies* ed alla soluzione dei problemi pratici che tale estensione comporterebbe. E, dall'altro lato, con l'intento del legislatore delegato di favorire l'utilizzo dell'arbitrato come mezzo di soluzione dei conflitti interni

alle società e con l'ampliamento dei poteri di autonomia statutaria operato dalla riforma organica delle società di capitali.

La ragione dell'esclusione è stata ricondotta, non già ad ostacoli di natura giuridica, bensì a considerazioni di opportunità, che non sono state oggetto di particolare attenzione da parte della dottrina, ossia alla volontà di assicurare tutela al socio investitore di società ad azionariato diffuso, in quanto socio tipicamente passivo, interessato alla sola massimizzazione del proprio investimento, generalmente inconsapevole del contenuto dell'atto costitutivo e, quindi, incapace di prestare adeguato consenso alla clausola compromissoria statutaria.

Con il presente lavoro si intende verificare, se ragioni di carattere giuridico, prima ancora che di opportunità, non debbano indurre a mettere in discussione il fondamento di tale esclusione ovvero che l'ignoranza del socio investitore sia meritevole di tutela e che tale tutela debba essere necessariamente attuata impedendo in modo assoluto il ricorso all'arbitrato societario (e in generale all'arbitrato, ove si ritenga che alle società facenti ricorso al mercato del capitale di rischio sia preclusa, per effetto della limitazione, anche la possibilità di utilizzare l'arbitrato di diritto comune), al fine di dimostrare che la valutazione dello strumento arbitrale deve prescindere dalle diversità tipologiche che caratterizzano i modelli societari negli statuti dei quali la clausola compromissoria sia inserita, e, in particolare, dalla natura, dal tipo e dall'oggetto sociale nonché dagli elementi che concorrono ad individuare la struttura dell'impresa societaria (quali, ad esempio, il capitale sociale, il numero dei soci, le dimensioni organizzative, il tipo di conduzione dell'attività imprenditoriale o il funzionamento della società su basi personalistiche o manageriali).

Il tema si collega a quello dell'efficacia soggettiva delle clausole compromissorie statutarie ed offre lo spunto per analizzare le particolarità che assume il principio consensualistico che governa l'arbitrato quando

questo sia utilizzato per la soluzione di liti societarie. Una volta esclusa l'opportunità della tutela del socio investitore (anche in ragione della sua inassimilabilità al consumatore) e, soprattutto, dei mezzi (: esclusione *tout court* dal ricorso all'arbitrato) scelti dal legislatore delegato per perseguirla, occorre verificare infatti, quali siano i principi che governano l'efficacia del patto compromissorio statutario nei confronti degli aderenti alla società. Tema che assume un'importanza tanto maggiore quanto più aumenti la diffusione dei titoli partecipativi della società (e quindi le possibilità di ricambi ed ampliamenti della compagine societaria).

La dottrina che si è occupata di offrire una giustificazione sistematica alla regola dell'efficacia automatica della clausola compromissoria statutaria nei confronti di chi partecipi alla vita sociale ha richiamato i principi che regolano la successione nei contratti di scambio ed il principio della parità di trattamento dei soci.

Tuttavia, entrambi tali principi si rivelano inadeguati a spiegare perché il socio (compreso il socio subentrante) debba essere vincolato alla devoluzione delle liti societarie agli arbitri, per il sol fatto dell'adesione alla società che abbia scelto di derogare alla competenza dell'autorità giudiziaria ordinaria. Il primo, perché relativo ai contratti di scambio e quindi ad una fattispecie (per il profilo che qui interessa) ben diversa dai contratti associativi e comunque inerente solo al fenomeno della successione nella qualità di socio (e non all'acquisto di tale qualità a titolo originario come accade, ad esempio, in caso di sottoscrizione di aumento di capitale). Il secondo, perché, essendo ancorato alla tutela di un effetto che si vuole raggiungere, non presuppone (e quindi non spiega, se non in modo circolare) l'efficacia automatica della clausola (il rispetto della parità di trattamento sarebbe assicurata anche richiedendo l'approvazione espressa del patto compromissorio statutario da parte di ogni socio).

Invero, l'efficacia automatica della clausola compromissoria discende dai principi del diritto societario che governano l'adesione prestata dal socio al contratto di società ossia dalla natura delle regole di carattere organizzativo che disciplinano il fenomeno associativo e dagli effetti di c.d. "rilievo reale" che tali regole, una volta inserite nell'atto costitutivo e debitamente pubblicizzate, sono idonee a spiegare.

Alla stregua dei suddetti principi, il consenso da parte del singolo socio al vincolo compromissorio deve essere fatto discendere dall'adesione alla società e dal consenso a sottoporsi alle regole che il gruppo ha deciso di darsi, che quell'adesione necessariamente implica. In sostanza, ove si tratti di società il quesito su chi sia "parte" del patto compromissorio si trasforma in quello su chi sia "partecipante", ed a vario titolo, alla vita sociale.

Il che consente di ridimensionare anche quel mito dell'arbitrato obbligatorio che sembra aver orientato parte della dottrina a sollevare dubbi di legittimità costituzionale in relazione alle norme introdotte dalla riforma in tema di efficacia soggettiva delle clausole compromissorie statutarie.

In questa prospettiva, in un primo capitolo si analizzeranno le ragioni della diffusione dell'arbitrato societario e le aperture e le resistenze che hanno caratterizzato in passato l'approccio del legislatore nei confronti, in generale, dell'uso dell'arbitrato come mezzo di soluzione dei conflitti interni alla società. Inoltre, si esporranno le principali novità introdotte dalla riforma dell'arbitrato societario, con particolare riferimento al suo ambito di applicazione ed all'efficacia soggettiva delle clausole compromissorie statutarie.

Nel secondo capitolo, si tratterà, da un lato, delle iniziative recentemente adottate dall'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OECD), insieme con la Commissione delle Nazioni Unite per il diritto commerciale internazionale (UNCITRAL) e la Camera di Commercio Internazionale (ICC), per indagare le possibilità applicative



dell'arbitrato alle società ad azionariato diffuso ed elaborare strumenti e correttivi idonei a risolvere i problemi che quella applicazione pone. E, dall'altro lato, delle soluzioni adottate dagli ordinamenti di taluni paesi emergenti (Cina, Brasile, Cile, Argentina), i quali hanno introdotto norme volte a favorire, consentire, e in alcuni casi addirittura imporre, il ricorso all'arbitrato per le società quotate.

Nel terzo capitolo, verrà analizzato l'ampio dibattito che negli Stati Uniti ha interessato la questione dell'applicabilità dell'arbitrato alle società quotate, che costituisce ancora una delle poche, almeno apparentemente, inespugnabili roccaforti di competenza giudiziale, nonostante l'opinione contraria espressa in vario modo da organismi finanziari e dottrina. Si vedrà come uno dei principali argomenti contro l'apertura della via arbitrale alle società ad azionariato diffuso è quello dell'ignoranza del soci investitore.

Nel quarto capitolo, tornando alla prospettiva dell'ordinamento italiano, verranno considerati gli effetti della prevista esclusione delle società facenti ricorso al mercato del capitale di rischio dall'ambito di applicazione della riforma. A tal fine, dopo aver esposto le caratteristiche delle società escluse ed il momento rilevante per tale esclusione, si tratterà dei dubbi di illegittimità costituzionale per eccesso di delega, sollevati da parte della dottrina, in riferimento al divieto e della possibilità per le società con azionariato diffuso di fare ricorso all'arbitrato di diritto comune.

Il quinto capitolo, infine, è dedicato alla valutazione dell'opportunità della scelta legislativa. Premessi cenni alla struttura del mercato mobiliare italiano, verranno descritte le caratteristiche tipiche delle società ad azionariato diffuso, anche alla luce degli orientamenti dottrinali statunitensi che hanno contribuito ad individuarle, nonché la natura del socio che detiene partecipazioni in società aperte. Successivamente, una volta esposte le ragioni della inassimilabilità del socio investitore al consumatore, verranno analizzati i principi che si ritiene governino l'efficacia della clausola

compromissoria nei confronti di tutti i soci. In particolare, si tratterà del carattere organizzativo del contratto di società, della natura delle regole che presiedono al suo funzionamento e del c.d. "rilievo reale" dell'atto costitutivo. Da questi principi, si farà discendere la conclusione che l'adesione alla società importa consenso alle clausole compromissorie inserite nel suo statuto, con conseguente inapplicabilità degli articoli 1341 e 1342 c.c. ai patti compromissori statutari e, in generale, non necessità di un'approvazione espressa di tali patti da parte del socio. Si vedrà anche come gli stessi principi consentono di estendere l'efficacia del patto compromissorio statutario a chi, pur non essendo socio, tuttavia partecipi alla vita sociale. Infine, si vedrà come tale conclusione trova conferma nelle disposizioni dettate dal legislatore delegato in tema di efficacia soggettiva delle clausole compromissorie statutarie nei confronti di tutti i soggetti a vario titolo coinvolti nella vita sociale (ivi compresi i soci assenti o dissenzienti e gli amministratori, liquidatori e sindaci) e sia idonea a fugare quei dubbi di legittimità costituzionale sollevati al riguardo dalla dottrina ed ispirati da un timore di arbitrato obbligatorio che nella specie non sussiste.

## CAPITOLO I

### L'ARBITRATO SOCIETARIO FRA RESISTENZE ED APERTURE NELL'ORDINAMENTO ITALIANO

#### 1. Le ragioni della diffusione dell'arbitrato societario in Italia

L'inserimento negli atti costitutivi e negli statuti di società di clausole compromissorie che prevedano la devoluzione ad arbitri di controversie nascenti dal rapporto sociale costituisce una prassi ampiamente diffusa in Italia, fin dalla prima metà del secolo passato.

Già allora, tali clausole erano utilizzate in tutti tipi societari<sup>1</sup> e pressoché costantemente inserite nei patti parasociali anche di società di grandi dimensioni.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> La diffusione era maggiore nelle società di persone, in quelle di capitali di dimensioni più ridotte e nelle società cooperative e minore, sia pure comunque rilevante, nelle società per azioni di maggiori dimensioni e con titoli quotati in borsa. Si veda l'indagine sulla prassi societaria compiuta da SILINGARDI, *Il compromesso in arbitri nelle società di capitali. Analisi di un'esperienza statutaria*, Milano, 1979, 8, nonché JAEGER, *Appunti sull'arbitrato e le società commerciali*, in *Giur. Comm.*, 1990, I, 220. Segnalano il frequente inserimento di clausole compromissorie negli statuti di società commerciali anche: BIANCHI, *L'arbitrato nelle controversie societarie*, Padova, 2001, 84; BERLINGUER, *La compromettibilità per arbitri*, II, Torino, 1999, 201; ROVELLI, *L'arbitrato delle società*, in AA.VV., *L'arbitrato. I profili sostanziali*, a cura di ALPA, II, Torino, 1999, 889 ss.; CABRAS e SILVESTRI, *Arbitrato in materia di società*, in AA.VV., *Dizionario dell'arbitrato*, Torino, 1997, 57 ss. In generale, in tema di arbitrato societario, si veda anche: AA. VV., in *Conciliazione ed arbitrato nelle controversie societarie*, Atti del Convegno AIA di Roma del 7 novembre 2002, Roma, 2003; STESURI, *Gli arbitrati societari*, Torino, 2005; GENNARI, *L'arbitrato societario*, in *Trattato di diritto commerciale di diritto pubblico dell'economia* diretto da GALGANO, Vol. LI, Padova, 2009.

L'ampia diffusione delle clausole compromissorie statutarie è anche confermata dalla moltitudine di sentenze, sia di merito sia di legittimità, rese in materia di arbitrato di diritto societario. Sentenze che, al pari delle opinioni espresse dalla dottrina, non interessavano la questione della liceità o della

Un fenomeno così rilevante quale quello della sottrazione ai giudici statali della competenza a risolvere le controversie connesse con il rapporto associativo, trova giustificazione in interessi ulteriori rispetto a quelli tradizionalmente identificati come decisivi nella scelta del ricorso all'arbitrato.

L'istituto arbitrale è certo idoneo a soddisfare quell'esigenza di celerità della giustizia che l'imperfetto funzionamento del nostro sistema giudiziario non è in grado di garantire compiutamente ed in fattori di carattere eminentemente pratico quali la riservatezza del procedimento arbitrale e la particolare specializzazione e competenza degli arbitri nelle materie oggetto del controversia.<sup>3</sup>

Tuttavia, in ambito societario, tale esigenza riveste un'importanza accessoria e concorrente, come dimostra la diffusione di questo strumento anche in ordinamenti di paesi più efficienti del nostro dal punto di vista del funzionamento del sistema giudiziario nonché dalla circostanza che l'istituto arbitrale presenta una diffusione proporzionalmente maggiore in materia di controversie societarie rispetto ad altri settori della vita civile, pure coinvolti dalla crisi dell'organizzazione della giustizia.

Alla base della diffusione dell'arbitrato nelle controversie societarie vi è, infatti, in via principale, la più generale esigenza, funzionale ai rapporti associativi, di mantenere e risolvere i conflitti

---

validità delle clausole compromissorie statutarie quanto piuttosto la delimitazione della loro sfera di applicazione, l'individuazione dei requisiti formali delle stesse, la nomina degli arbitri e, più in generale, le norme di concreto funzionamento del giudizio arbitrale.

<sup>2</sup> Cfr. BONELLI-JAEGER, *I sindacati di voto e i sindacati di blocco*, 1993, 497 - 1095.

<sup>3</sup> SILINGARDI, *Il compromesso in arbitri*, 10.

all'interno della società e di ottenere, attraverso un giudizio per così dire endogeno, una decisione che dia maggiori garanzie di equilibrio fra le delicate posizioni contrapposte.<sup>4</sup> Da questo punto di vista, l'arbitrato in materia societaria risponde, infatti, alla fondamentale esigenza di creare "una giustizia per il mercato e nel mercato".<sup>5</sup>

## **2. Il favore della prassi societaria per l'arbitrato societario e l'atteggiamento ambivalente, di favore e diffidenza, della giurisprudenza, in epoca precedente la riforma**

In ragione degli interessi esposti, la pratica societaria italiana ha sempre mostrato un particolare favore nei confronti dello strumento arbitrale. Favore manifestato non solo dal fatto in sé dell'inserimento di clausole compromissorie negli atti costitutivi, negli statuti e nei patti parasociali, ma anche dalla predisposizione di clausole dalla formulazione ampia e dall'ambito oggettivo generico<sup>6</sup>, idonee a rimettere

---

<sup>4</sup> ANDRIOLI, *Riforma del codice di procedura civile recenti sviluppi dell'arbitrato*, in *Riv. Notariato*, 1949, 195; BENVENUTI, *Rapporto conclusivo del convegno sull'arbitrato nei contratti delle regioni*, in *Rass. Arb.*, 1974, 207; SILINGARDI, *Il compromesso*, 185;

<sup>5</sup> Così, CABRAS, *Arbitrato societario, arbitraggio gestionale e conciliazione stragiudiziale*, in *Il processo commerciale e l'arbitrato societario - Commentario Romano al nuovo diritto delle società* diretto da D'ALESSANDRO, Volume I, Napoli, 210.

<sup>6</sup> Dall'analisi della prassi relativa alle clausole compromissorie societarie condotta da SILINGARDI, *Il compromesso*, 67 s. emerge l'uso, ad opera delle parti, di clausole volte ad investire gli arbitri della competenza a risolvere tutte le controversie connesse con il rapporto sociale ovvero quelle sorte "in dipendenza dello statuto", "in seno alla società", "durante la vita della società", o "comunque riferibili alla vita sociale", "relative all'attività della società", "inerenti al contratto sociale" etc. Inoltre, nessuna concreta limitazione è posta con riferimento ai singoli atti nei quali si estrinseca la vita della società: così, agli arbitri è generalmente riservata la composizione di tutte quelle "controversie, divergenze o disaccordi... (sottospecie di <<questioni di diritto di fatto; di qualunque natura tecnica, amministrativa, giuridica; purché di carattere interno>>) che possano derivare dall'<<interpretazione,

alla cognizione degli arbitri le controversie in vario modo connesse con il rapporto sociale.

Le clausole tendevano a conferire agli arbitri la più ampia competenza in ordine alla risoluzione di controversie (e di meri conflitti intesi come "contrastati di posizione di interesse") che potevano interessare i diversi centri d'imputazione del rapporto sociale (soci, società) nonché i componenti degli organi sociali (amministratori, liquidatori, sindaci) in relazione allo svolgimento dell'attività sociale (e quindi con riferimento all'interpretazione, applicazione, esecuzione dello statuto, dell'atto costitutivo ed in generale di tutti gli atti emanati da organi sociali).

A tale atteggiamento di favore della pratica societaria ha fatto da contrappunto l'atteggiamento ambivalente, di favore e diffidenza, della giurisprudenza, spinta dall'esigenza di salvaguardare il rapporto di fiducia che caratterizza i rapporti fra i soci e tra questi ultimi e gli organi sociali.<sup>7</sup>

Così le corti, da un lato, hanno dimostrato un'apertura nei confronti dell'utilizzo dell'arbitrato in materia societaria non soltanto attraverso dichiarazioni in linea di principio favorevoli alla via arbitrale quale mezzo di soluzione delle liti societarie ma anche tramite l'adozione di criteri ermeneutici ampi per l'interpretazione dell'ambito oggettivo di

---

*applicazione, esecuzione, risoluzione>> tanto delle disposizioni statutarie (statuto, atto costitutivo) e regolamentari, quanto delle delibere assembleari, consiliari ed in genere di tutte quelle emanate dagli organi sociali, nonché di tutti gli atti (ivi espressamente compresi <<i>contratti sociali>>) che possono turbare il regolare svolgimento della vita associativa".*

<sup>7</sup> Cfr. ROVELLI, *L'arbitrato delle società*, 890 ss.

applicazione delle clausole compromissorie in concreto adottate dalle parti.<sup>8</sup>

E, tuttavia, dall'altro lato, le stesse hanno mostrato un atteggiamento rigoroso con riguardo, in particolare, all'identificazione delle controversie astrattamente compromettibili ed alle modalità di nomina degli arbitri.<sup>9</sup>

Con riguardo al primo profilo, la giurisprudenza escludeva dal novero delle controversie compromettibili quelle idonee ad incidere su interessi diversi ed ulteriori rispetto a quelli dei soggetti direttamente coinvolti nel procedimento arbitrale<sup>10</sup> o interessi sociali, tutelati dalla legge come tali.<sup>11</sup>

---

<sup>8</sup> Con riferimento ai limiti interni della clausola compromissoria statutaria, la giurisprudenza interpretava in modo abbastanza ampio la volontà delle parti. Così, ad esempio, la clausola che rimetteva agli arbitri le liti relative all'interpretazione ed esecuzione del contratto sociale, veniva interpretata come comprensiva anche della controversia sulla liquidazione della quota del socio uscente o di quella relativa alla gestione imprenditoriale di quest'ultima, ancorché gli effetti pregiudizievoli lamentati da una delle parti incidano su elementi patrimoniali di alcuni soci. In generale, venivano fatte rientrare nell'oggetto di clausole compromissorie aventi formulazione amplissima anche quei "*contrastisti fra i soci che, pur riguardanti anche posizioni dei soci uti singuli, si esplicano nella realtà operativa dell'impresa esercitata collettivamente*" (Cass., 20 dicembre 1990, n. 12077, in *Società*, 1991, 761).

<sup>9</sup> JAEGER, *Appunti*, 221, secondo il quale le qualificazioni e limitazioni di cui la giurisprudenza circondava l'arbitrato in materia societaria erano tali da renderlo, di fatto, inoperante. Vedi Cass., 3 maggio 1984, n. 2680, in *Giur. Comm.*, 1986, II, 26, con nota contraria di SILINGARDI, *L'arbitrato in materia societaria e la "linea di maggior rigore"* e Cass., 7 giugno 1985, n. 3394, in *Giur. Comm.*, 1986, II, 26.

<sup>10</sup> Al riguardo, DE FERRA, *Clausole arbitrali nel diritto delle società*, in *Riv. arb.*, 1995, seguito anche da MORELLINI, *Le controversie deferibili agli arbitri*, in *Società*, 2007, 609, rilevava l'attitudine di ogni controversia sociale a produrre effetti nei confronti della collettività, attesa la natura stessa delle società commerciali ed il loro ruolo socio-economico.

<sup>11</sup> La giurisprudenza in argomento è, com'è noto, vastissima. Al riguardo si menzionano, a titolo esemplificativo, le decisioni che hanno escluso l'arbitrabilità della questione relativa alla legittimità della deliberazione di esclusione di un socio ove le società risulti composta da soli due soci,

Con riguardo al secondo profilo, l'estrema difficoltà di assicurare il diritto delle parti a partecipare in maniera paritaria alla nomina degli arbitri, nei casi in cui la controversia coinvolgeva una molteplicità di parti provocava l'inefficacia, se non anche la radicale nullità, della previsione statutaria, a beneficio della devoluzione della competenza all'autorità giudiziaria ordinaria.<sup>12</sup>

L'arbitrato in materia societaria si è mosso, dunque, tra due estremi: da un lato, le clausole compromissorie erano ampiamente diffuse negli statuti sociali e, dall'altro lato, difficoltà nello svolgimento in concreto del procedimento arbitrale erano poste dalle resistenze mostrate dalla giurisprudenza, confortata da parte della dottrina, in tema di efficacia della clausola riguardo ai nuovi soci, natura delle controversie compromettibili, requisiti di terzietà degli arbitri e arbitrato con pluralità di parti.

---

essendo in tal caso coinvolto l'interesse alla sussistenza della società (Cass., 20 aprile 1985, n. 2611, in *DeJure*); l'azione di revoca per giusta causa di un amministratore di società in accomandita semplice per violazione delle disposizioni che prescrivono la precisione e la chiarezza dei bilanci nonché dell'obbligo di consentire ai soci il controllo della gestione sociale, in quanto disposizioni preordinate alla tutela di interessi non disponibili da parte di singoli (Cass., 18 febbraio 1988, n. 1739, in *Foro it.*, 1988, I, 3349); l'azione di annullamento di una deliberazione di approvazione del bilancio proposta dal socio sulla base di un'irregolare destinazione a riserva oltre il limite stabilito dalla legge, con conseguente mancata distribuzione degli utili, ovvero l'azione di annullamento della deliberazione che attribuisca ai soci di maggioranza aventi la veste di amministratori compensi sproporzionati e non coerenti con la situazione economica della società (Cass., 30 marzo 1998, n. 3322, in *DeJure*); lo scioglimento anticipato della società (Cass., 19 settembre 2000, n. 12412, in *Giust. Civ.*, 2001, I, 405 ss.); la denuncia prevista dall'art. 2409 c.c. di gravi irregolarità nella gestione da parte degli amministratori (Cass., 18 febbraio 1988, n. 1739, in *Giust. Civ.*, 1988, 1502).

<sup>12</sup> In argomento, SALVANESCHI, *L'arbitrato con pluralità di parti*, Padova, 1999, e Cass., 23 ottobre, n. 4381, in *Riv. Arb.*, 1997, 743, con nota di ZUCCONI GALLI FONSECA, *Qualche riflessione sulla clausola binaria nell'arbitrato con pluralità di parti*.



### **3. L'introduzione dell'arbitrato societario ad opera del d. lgs. 17 gennaio 2003, n. 5. Le aperture e le resistenze del legislatore delegato**

Il d. lgs. 17 gennaio 2003, n. 5, emesso in attuazione della legge delega del 3 ottobre 2001, n. 366<sup>13</sup>, ha introdotto una specifica regolamentazione dell'arbitrato endosocietario<sup>14</sup> destinata a trovare applicazione nel campo delle controversie societarie.

Nell'intenzione del legislatore delegato, come espressa dalla relazione al decreto, la novella mira alla "*creazione di una compiuta species arbitrale [...] funzionale alla promozione della cultura dell'arbitrato endo-societario*".

Gli articoli 34, 35 e 36 del d.lgs. 5/2003<sup>15</sup> disegnano, infatti, un istituto non diverso, quanto a natura giuridica ed effetti per l'ordinamento del lodo, dal comune arbitrato rituale regolato dalla disciplina di diritto comune, entrambi essendo mezzi di composizione privata delle liti su diritti disponibili.<sup>16</sup> Tali norme si limitano a dettare la disciplina di numerosi profili dell'arbitrato societario,<sup>17</sup> tratteggiando le regole di un

---

<sup>13</sup> Pubblicata nella G.U. dell'8 ottobre 2001, n. 234. La disciplina dell'arbitrato societario ha poi costituito lo spunto per la modifica, in sede di riforma del 2006, di alcune regole dettate in tema di arbitrato comune (si pensi alla modifica dell'art. 819 c.p.c., al fine di escludere la necessaria sospensione del procedimento arbitrale in caso di questioni incidentali non compromettibili) ed è sopravvissuta anche all'abrogazione del rito societario disposta dall'art. 54, quinto comma, della legge 69/2009.

<sup>14</sup> L'espressione, utilizzata dalla relazione governativa, è, a rigore, da preferirsi a quella di "arbitrato societario", la quale comprende anche gli arbitrati in materia di trasferimenti di partecipazioni societarie.

<sup>15</sup> D'ora innanzi, gli articoli del d.lgs. 5/2003 relativi all'arbitrato societario (artt. 34 - 36) saranno richiamati senza l'indicazione del decreto di appartenenza.

<sup>16</sup> DE SANTIS, Sub art. 34, in *Commentario dei processi societari* diretto da ARIETA e DE SANTIS, Milano, 885.

<sup>17</sup> Con riferimento al rapporto fra l'arbitrato societario e l'arbitrato di diritto comune si osserva che le regole dettate dall'arbitrato societario contengono una disciplina solo parzialmente integrativa del modello delineato dal codice di procedura civile. Ne discende che la disciplina dettata dagli

vero e proprio "arbitrato da legge" ovvero un arbitrato facoltativo nell'*an* ed obbligatorio nel *quomodo*.<sup>18</sup>

L'intervento riformatore si proponeva, nel contesto generale di un atteggiamento di favore per l'uso di strumenti alternativi delle controversie ed in particolare per l'arbitrato, di rafforzare l'istituto arbitrale ed eliminare quelle ragioni di debolezza dell'istituto che derivavano dai limiti giurisprudenziali o legali e sistematici.<sup>19</sup>

Gli aspetti innovativi della riforma rispondono all'esigenza di rendere effettivo il principio dell'efficacia *ultra partes* del lodo. In questa prospettiva si collocano le disposizioni che prevedono a pena di

---

articoli 806 e seguenti c.p.c. soccorrerà per colmare le lacune non espressamente regolate del d. lgs. 5/2003 (DANOVI, *L'arbitrato nella riforma del diritto processuale societario*, in *Dir. e giur.*, 2004, 561 ss., 567, argomentando dal carattere di "*non autosufficienza della normativa contenuta nel decreto*"). La conclusione in passato trovava espressa conferma nell'articolo 1, quarto comma, del decreto in questione, il quale prevedeva che "*per quanto non diversamente disciplinato dal presente decreto, si applicano le disposizioni del codice di procedura civile, in quanto compatibili*", norma poi abrogata dall'art. 54, quinto comma, dalla legge 69/2009.

Inoltre, è stato escluso che gli articoli 34 e seguenti possano essere utilizzati per risolvere talune delle questioni poste in riferimento all'arbitrato di diritto comune, in considerazione della specificità della disciplina dell'arbitrato societario (così, CORSINI, *L'arbitrato nella riforma*, 1286).

<sup>18</sup> L'espressione è di BRIGUGLIO, *Arbitrati obbligatori e arbitrati "da legge"*, in *Riv. trim. dir e proc. civ.*, 2003, 81 ss., in part. 84 e 91, che la usa per indicare "*un modello alternativo, ed alternativo per scelta libera, alla giurisdizione statale, ma standardizzato a priori e sottratto in larga misura al potere organizzativo delle parti, in modo da somigliare ad una giurisdizione speciale*".

<sup>19</sup> Del che non pare potersi dubitare. Fermo tale intento, GABRIELLI, *Clausole compromissorie, e statuti sociali*, in *Riv. dir. civ.*, 2004, 93, il quale, avuto riguardo complessivamente alla riforma attuata dal legislatore delegato, rileva "*il sostanziale disfavore della novella verso l'arbitrato societario, in contrasto con l'apparenza di una formulazione che vuole fare mostra di agevolarlo*". Indice di tale sfavore è stato dall'Autore individuato nelle norme che escludono il potere di rimettere la nomina degli arbitri alla volontà delle parti, secondo la regola generale stabilita dall'articolo 810, primo comma, c.p.c., nonché in quelle che dettano le modalità procedurali per l'adozione della clausola compromissoria.

nullità l'affidamento a terzi imparziali della designazione del collegio (articolo 34, secondo comma); il deposito della domanda di arbitrato proposta dalla società o nei suoi confronti presso il registro delle imprese, al fine di renderla accessibile ai soci e ai terzi; nonché l'articolo 35, secondo comma, che consente sia l'intervento volontario a norma dell'articolo 105 c.p.c. (fino alla prima udienza di trattazione) sia l'intervento di altri soci a norma degli articoli 106 e 107, con facoltà di proroga del termine per la decisione ai sensi e nei limiti dell'articolo 820, secondo comma, c.p.c.

Inoltre, la riforma rafforza il potere decisorio degli arbitri, il quale opera come contrappeso alla limitazione dell'autonomia delle parti nella formazione del giudice arbitrale. Il legislatore delegato ha inteso attribuire agli arbitri il potere di conoscere e pronunciare sull'intero complesso delle questioni loro sottoposte e di evitare ingerenze dell'autorità giudiziaria nel corso del procedimento. In questo senso devono essere lette le norme che prevedono l'eliminazione dell'obbligo di sospensione previsto in via generale dall'articolo 819, primo comma, c.p.c., con riguardo alla soluzione delle questioni compromesse dipendenti da questioni non deducibili in arbitrato, l'impugnabilità del lodo *"anche in deroga a quanto previsto per l'arbitrato internazionale dall'articolo 838 c.p.c., a norma degli articoli 829, primo comma e 831 dello stesso codice"* e l'obbligo di decidere secondo diritto, con lodo impugnabile anche ai sensi dell'articolo 829, secondo comma, c.p.c. qualora gli arbitri *"abbiano conosciuto di questioni non compromettibili"* ovvero *"quando l'oggetto del giudizio sia costituito dalla validità di delibere assembleari"*, pure ove la clausola compromissoria autorizzi gli arbitri a decidere secondo equità ovvero con lodo non impugnabile. Da

ultimo, con riguardo alla potestà cautelare degli arbitri, per quanto la stessa non sia stata riconosciuta in via generale, l'articolo 35, quinto comma, ha previsto che, quando la devoluzione in arbitrato ha ad oggetto la validità di deliberazioni assembleari, agli arbitri compete sempre il potere di disporre, con ordinanza non reclamabile avanti all'autorità giudiziaria ordinaria, la sospensione dell'efficacia della deliberazione.

Del generale clima di favore nei confronti dell'arbitrato societario, sono diretta espressione anche le disposizioni che consentono una più certa utilizzazione dell'istituto nelle liti che coinvolgono più parti, la possibilità di introdurre o sopprimere le clausole compromissorie inserite nello statuto e nell'atto costitutivo con il voto favorevole di almeno i due terzi del capitale sociale (art. 34, sesto comma), la vincolatività del lodo anche per la società che non sia stata parte del procedimento arbitrale (art. 35, quarto comma) e l'esplicito riconoscimento della liceità della tutela cautelare nell'arbitrato irrituale (art. 35, sesto comma).

Malgrado tali novità, tuttavia, quella tendenza alla resistenza mostrata, in epoca precedente la riforma, dalla giurisprudenza si ritrova in talune delle scelte di recente adottate e nell'interpretazione che di esse ne offre sia la giurisprudenza sia la dottrina.

Il legislatore delegato non ha utilizzato tutte le aperture lasciate dalla legge delega<sup>20</sup> e non ha colto l'occasione per sciogliere, come

---

<sup>20</sup> La legge delega prevedeva infatti l'applicazione della riforma le controversie in tema di trasferimento delle partecipazioni sociali e l'arbitrabilità delle liti che non possono formare oggetto di transazione. Già la "bozza Mirone" approvata dal Consiglio dei Ministri del 26 maggio 2000 prevedeva infatti che l'arbitrato endosocietario potesse riguardare liti non sottoponibili a transazione (art. 11).

dimostrano anche recenti pronunce giurisprudenziali, tutti gli interrogativi riguardanti l'interpretazione e l'applicazione dell'arbitrato in questa materia.

In particolare, sono ancora fortemente discussi il profilo dei limiti oggettivi con riferimento alla astratta compromettibilità di talune controversie societarie ed, in particolare, di quelle aventi ad oggetto l'impugnazione di deliberazioni assembleari, l'estensione *ultra partes* della legittimazione compromettere e l'analoga estensione degli effetti del lodo.<sup>21</sup> Ancora, risultano problematici l'eventualità di un arbitrato multiparti quando la clausola compromissoria sia stata strutturata come binaria oppure quando il numero delle parti sia particolarmente elevato, nonché le questioni derivanti dalla necessità di assicurare un uguale apporto delle parti nella nomina dei loro giudici soprattutto con riguardo al collegio dei *probi viri* o al collegio sindacale (sia perché si tratta di organi interni alla società sia perché la nomina degli arbitri è devoluta ad una decisione dell'assemblea resa a maggioranza).

#### **4. Segue. L'esclusione delle società facenti ricorso al mercato del capitale di rischio dall'ambito di applicazione della riforma**

Fra le resistenze all'arbitrato mostrate dal legislatore delegato quella che qui particolarmente interessa è l'esclusione, dall'ambito di applicazione della disciplina speciale, delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio a norma dell'art. 2325 *bis* c.c.

---

<sup>21</sup> ZUCCONI GALLI FONSECA, *La convenzione arbitrale nelle società dopo la riforma*, in *Riv. Trim. di Dir. e Proc. Civ.*, 2003, 935.

Più avanti si analizzeranno le ragioni che, presumibilmente, hanno mosso il legislatore delegato a quest'esclusione, al fine di verificarne l'opportunità e la coerenza con i principi che governano il fenomeno societario.

Per ora, si osserva che il divieto di ricorso all'arbitrato (quantomeno societario) per le società di azionariato diffuso determina, a dispetto di quello che rappresenta il generale intento sotteso alla riforma, una riduzione delle possibilità applicative dell'istituto arbitrale rispetto al passato.

Prima della novella del 2003, nel nostro ordinamento non mancavano, infatti, società che, pure rientranti nella categoria delle società facenti ricorso al mercato del capitale di rischio, prevedevano nel proprio statuto una clausola compromissoria.<sup>22</sup> Peraltro, già alla fine del secolo scorso, le possibilità di usare l'arbitrato per la soluzione di controversie coinvolgenti società quotate aveva ricevuto l'attenzione degli operatori economici: era stata proposta ad esempio l'adozione di clausole *standard*, elaborate dalla Borsa Italiana s.p.a. e dalla Camera Arbitrale di Milano, che prevedessero la possibilità di ricorrere ad un arbitrato amministrato in caso di controversie insorgenti nell'ambito del mercato mobiliare.<sup>23</sup>

Ne discende che l'esclusione delle società ad azionariato diffuso dall'ambito di applicazione della riforma dell'arbitrato societario produce l'effetto di restringere, rispetto al passato, le possibilità di devolvere ad arbitri la cognizione di controversie relative ai rapporti sociali: per

---

<sup>22</sup> GABRIELLI, *Clausole compromissorie*, 86.

<sup>23</sup> Sul tema la Borsa Italiana S.p.A. e la Camera Arbitrale di Milano avevano organizzato un convegno avente ad oggetto le "controversie del mercato mobiliare e arbitrato", tenutosi a Milano il 16 ottobre 1998.

effetto dell'articolo 34, dal 1° gennaio 2004, non solo non sarà più consentito alle società ad azionariato diffuso adottare clausole compromissorie statutarie ma quelle già inserite negli statuti e negli atti costitutivi di tali società dovranno essere considerate nulle (ed analoga sanzione dovrebbe colpire anche le clausole che rinviano ad arbitrato comune, ove si ritenga di poter leggere nell'esclusione di cui all'art. 34, primo comma, la volontà di precludere alle società aperte il ricorso all'arbitrato *tout court*).

La soluzione adottata dal legislatore delegato contrasta poi, come si vedrà, con la scelta di taluni ordinamenti stranieri tesa a favorire, consentire, ed in taluni casi addirittura obbligare al ricorso all'arbitrato anche per le soluzioni delle controversie che coinvolgano società ad azionariato diffuso, e mostra di non considerare il dibattito che si è sviluppato, anche ad opera di organizzazioni internazionali, intorno a queste possibilità applicative dell'istituto arbitrale.

Con il risultato che, in una prospettiva internazionale sempre più interessata all'estensione dell'arbitrato anche alle società ad azionariato diffuso, la limitazione del legislatore italiano, frutto di un atteggiamento conservativo, finisce per sminuire l'utilità dell'arbitrato internazionale italiano e danneggiare la competitività del nostro mercato.

## **5. L'ambito di applicazione dell'arbitrato societario**

Si intendono ora analizzare, in quanto funzionali alle tesi che si vogliono esporre, alcune fra le disposizioni introdotte dalla riforma dell'arbitrato societario, in particolare quelle relative ai documenti nei quali deve essere contenuta la clausola compromissoria, all'ambito di

applicazione della nuova disciplina ed all'efficacia soggettiva dei patti compromissori statutari.

### **5.1. Le clausole compromissorie contenute nell'atto costitutivo e nello statuto**

La disciplina dettata dalla riforma si applica, ai sensi dell'art. 34, primo comma, agli arbitrati che traggono fondamento da clausole compromissorie.

Ai fini dell'applicabilità della nuova disciplina, le clausole compromissorie possono essere contenute nell'atto costitutivo, nello statuto o anche in un atto separato.

L'articolo 34, primo comma, utilizza l'espressione "atto costitutivo" in senso atecnico, ricomprendendo anche lo statuto delle società, come si ricava dalla rubrica della stessa disposizione che invece fa riferimento allo statuto ("oggetto di effetti di clausole compromissorie statutarie").<sup>24</sup> D'altra parte, con riguardo alle società per azioni, l'equiparazione della clausola statutaria alla clausola contenuta nell'atto costitutivo corrisponde alla sostanziale integrazione di atto costitutivo e statuto, espressamente prevista dall'art. 2328, terzo comma, c.c., il quale precisa anche che le clausole contenute nello statuto prevalgono su

---

<sup>24</sup> DANOVI, *L'arbitrato nella riforma*, 561 ss.; LUISO, *Appunti sull'arbitrato societario*, in *Riv. dir. Proc.*, 2003, 706; CARPI, *Profili dell'arbitrato*, 1934; CABRAS, *Arbitrato societario.*, 225; SALI, *L'arbitrato per le nuove società - Dodici (piccoli) nodi applicativi e qualche proposta*, in *Giur. it.*, 2005, 443; RICCI, *Il nuovo*, 524. Perplessità sono mostrate da NELA, *Sub art. 34*, 938, nota 38; GENNARI, *L'arbitrato societario*, 67. Per la ragione esposta, d'ora innanzi, con l'espressione "*clausola compromissoria statutaria*" s'intenderà fare riferimento indistintamente sia alla convenzione d'arbitrato inserita nell'atto costitutivo sia a quella contenuta nello statuto.



quelle, eventualmente contrastanti, dell'atto costitutivo, ai sensi dell'ultimo paragrafo dell'art. 2328, terzo comma, c.c.<sup>25</sup>

Con riguardo alle società a responsabilità limitata, occorre tenere presente che il codice disciplina il solo atto costitutivo (art. 2463, secondo comma, c.c.) ma non lo statuto e che, con la riforma organica delle società di capitali, è stato soppresso il rinvio che veniva effettuato alla norma oggi corrispondente all'articolo 2328, ultimo comma, c.c. Ne discende che, ove si ritenga che il novellato articolo 2463 c.c. vieti di fatto l'adozione da parte di società a responsabilità limitata di statuti, la clausola compromissoria dovrà essere contenuta nell'atto costitutivo, unico documento destinato a contenere le regole essenziali della società. Se si volesse invece ritenere consentita la predisposizione di statuti anche nelle società a responsabilità limitata, si dovrà concludere che, in applicazione analogica della disciplina prevista per le società per azioni, le norme dello statuto debbano essere considerate come parte integrante dell'atto costitutivo.<sup>26</sup>

La clausola compromissoria potrà essere contenuta anche in un atto separato, coevo o successivo, allo statuto o all'atto costitutivo. In tal

---

<sup>25</sup> In materia di società per azioni, l'atto costitutivo deve contenere tutte le indicazioni di cui all'art. 2328, secondo comma, c.c.; lo statuto contiene le norme relative al funzionamento delle società e, anche se oggetto di atto separato, costituisce parte integrante dell'atto costitutivo (art. 2328, terzo comma, c.c.). Per le società per azioni, inoltre, l'articolo 2328, ultimo comma, c.c., introdotto dal d. lgs. 6/2003, dispone che lo statuto contenente le norme relative al funzionamento della società, anche se forma oggetto di atto separato, costituisce parte integrante dell'atto costitutivo.

<sup>26</sup> Così, DELLA PIETRA, *La clausola compromissoria*, in *Il nuovo diritto delle società* - Liber Amicorum Gianfranco Campobasso diretto da PORTALE e ABBADESSA, Torino, 2007, 211, il quale ritiene la soluzione estensibile anche alle società di persone.

caso la stessa dovrà considerarsi alla stregua di una clausola statutaria nel senso della normativa speciale ed assoggettata quest'ultima.<sup>27</sup>

La nuova disciplina non trova applicazione nei confronti dei compromessi.<sup>28</sup> L'originaria versione dell'art. 34, quinto comma, come emerge dai lavori preparatori al decreto delegato,<sup>29</sup> stabiliva che “*non possono essere oggetto di compromesso o di clausola compromissoria le controversie nelle quali la legge prevede l'intervento obbligatorio del pubblico ministero*”. Poiché dal testo della disposizione definitivamente approvata, è scomparso il termine “compromesso”,<sup>30</sup> si ritiene di poter

<sup>27</sup> E quindi, ad esempio, dovrà essere approvato con le maggioranze previste dall'articolo 34, sesto comma. Così BRIGUGLIO, *Conciliazione e arbitrato nelle controversie societarie*, in *Conciliazione ed arbitrato nelle controversie societarie*, Atti del Convegno AIA di Roma del 7 novembre 2002, Roma, 2003, 28; DELLA PIETRA, *La clausola compromissoria*, 211; RUFFINI, *La riforma dell'arbitrato societario*, 1527; SALI, *L'arbitrato per le nuove società*, 442. In senso contrario: CORSINI, *L'arbitrato nella riforma del diritto societario*, in *Giur. it.*, 2003, 1292.

<sup>28</sup> La dottrina maggioritaria esclude l'applicabilità delle nuove regole agli arbitrati societari nascenti da compromesso: BERNARDINI, *Il decreto legislativo in attuazione dell'art. 12 della legge n. 366 del 3.10.2001 per la riforma del diritto societario*, in *Conciliazione ed arbitrato nelle controversie societarie*, Atti del Convegno AIA di Roma del 7 novembre 2002, Roma, 2003, 21, il quale tuttavia ritiene che “*poiché ... alcune disposizioni della nuova disciplina potrebbero trovare ugualmente applicazione in materia di compromesso, il legislatore delegato potrebbe forse, entro questi limiti, superare il dato testuale della delega in nome della identità di ratio della nuova disciplina quanto a compromessi e clausole compromissorie*”; CORSINI, *L'arbitrato nella riforma*, 1286; DELLA PIETRA, *La clausola compromissoria*, 210; CHIARLONI, *Appunti sulle controversie deducibili in arbitrato societario e sulla natura del lodo*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 2004, 124, argomentando dall'efficacia *ultra partes* della clausola e del lodo; MICCOLIS, *Arbitrato e conciliazione nella riforma del processo societario*, in [www.judicium.it](http://www.judicium.it). In argomento, BOVE, *L'arbitrato nelle controversie societarie*, in *Giust. civ.*, 2003, II, 493 ritiene di poter estendere l'applicabilità di alcune disposizioni anche al compromesso, in particolare il limite posto dall'articolo 34, quinto comma, in quanto espressione di un principio generale.

<sup>29</sup> V. schema di decreto legislativo approvato dal Consiglio dei Ministri in data 29-30 settembre 2002.

<sup>30</sup> L'art. 12, terzo comma, della legge 366/2001, prevedeva, infatti, “*il Governo può altresì prevedere la possibilità che gli statuti commerciali contengano clausole compromissorie*”.

affermare che la riforma abbia inteso regolare soltanto gli arbitrati derivanti da clausola compromissoria statutaria. Con la conseguenza che sarà sempre consentito alle società ricorrere allo strumento compromissorio a lite insorta, senza, tuttavia, poter applicare la disciplina propria dell'arbitrato societario.

Con riferimento poi alla possibilità di inserire le clausole compromissorie nei patti parasociali e negli atti di trasferimento di quote o azioni di società, la facoltà è senz'altro consentita, atteso che la formula utilizzata dall'art. 34, primo comma, fa generico riferimento all'arbitrabilità delle controversie "relative al rapporto sociale". Naturalmente, tali clausole compromissorie saranno efficaci soltanto nei confronti dei paciscenti e degli stipulanti il contratto di compravendita di partecipazioni sociali.<sup>31</sup>

---

<sup>31</sup> La facoltà è generalmente ammessa: GENNARI, *L'arbitrato societario*, 77. A rigore, comunque, la clausola compromissoria inserita nei patti parasociali e negli atti di trasferimento di partecipazioni di società sarà idonea a devolvere alla competenza arbitrale le liti *societarie* e non quelle c.d. *endsocietarie*. Vedi, al riguardo, DELLA PIETRA, *La clausola compromissoria*, 230: l'Autore ritiene che, sulla base di un raffronto fra l'articolo 1, primo comma, lettera a), il quale dichiara applicabile il nuovo rito ai *rapporti societari*, e l'articolo 34, primo comma, il quale riconosce come devolvibili in arbitrato le liti "*che abbiano oggetto diritti disponibili relativi al rapporto sociale*", si sia inteso ricomprendere nell'ambito della riforma diritti e rapporti "*che societari in senso stretto non sono, ma che pure in qualche misura incidono sulla vita sociale*". In questa prospettiva l'Autore ritiene che le controversie relative ai patti parasociali, seppure non societarie in senso stretto, possono dirsi aver oggetto diritti disponibili relativi al rapporto sociale e quindi formare validamente oggetto di clausola compromissoria.

Escludono invece l'applicabilità dell'arbitrato societario ai patti parasociali: MICCOLIS, *Arbitrato e conciliazione*, per la ragione che l'efficacia soggettivamente limitata delle clausole inserite nei patti parasociali e nei contratti di compravendita di titoli, farebbe venire meno "*il rapporto clausola compromissoria che vincola tutte le componenti societarie (soci, società, organi) - arbitrato potenziato e disciplinato in vista della pluralità di parti ad esso interessate, prescindendo da quelle che abbiano ad esso partecipato*". L'Autore rileva inoltre che per gli arbitrati generati da clausole contenute in patti parasociali o in negozi di trasferimento certamente non sarebbero

## 5.2. Le società comprese nell'ambito di applicazione della riforma

Le norme dettate in tema di arbitrato societario trovano applicazione nei confronti delle società di capitali, delle società in nome collettivo ed in accomandita semplice,<sup>32</sup> delle società cooperative ed anche delle società irregolari.<sup>33</sup>

Dubbi sono stati sollevati, invece, in relazione all'applicabilità della disciplina sull'arbitrato societario alle società semplici.

---

applicabili né l'art. 34, secondo, terzo e quarto comma, né l'art. 35, quinto comma, e “*applicare la riforma senza queste disposizioni svuoterebbe la medesima di significato*”

In giurisprudenza, v. Trib. Pescara, 19 ottobre 2009, in *Notariato*, 2010, 392, con nota di SANGIOVANNI, ha escluso dall'ambito di applicazione della nuova disciplina i patti parasociali, per la ragione che istituiscono rapporti “puramente accessori a un preesistente sodalizio” e per difetto della natura “statutaria” e Trib. Prato, 15 giugno 2010, in *Società*, 2010, 1504, con nota di CORSINI, la quale esclude ai patti parasociali l'applicabilità dell'art. 34, secondo comma.

<sup>32</sup> L'applicabilità dell'arbitrato societario alle società in nome collettivo e in accomandita semplice è ora pacifica sia in dottrina, sia in giurisprudenza (Trib. Trento, 8 novembre 2004, in *Società*, 2005, 917; Trib. Salerno, 12 aprile 2007, in *Giur. Comm.*, II, 865 ss.; *contra* Trib. Bari, 7 dicembre 2004, in *Giur. locale*, Bari, 2004, la quale riteneva applicabile la disciplina sul nuovo arbitrato societario ai soli arbitrati in materia di società di capitali o cooperative). I dubbi interpretativi sorti al riguardo erano il frutto di un'errata interpretazione dell'ambito applicativo del d. lgs. 5/2003 e del d. lgs. 6/2003, entrambi emanati in attuazione della medesima legge delega. Il primo si applicava alle controversie attinenti a tutti i tipi di società ed alle liti in senso lato “*commerciali*” laddove il secondo introduceva unicamente norme in tema di società di capitali e cooperative (vedi MANULI, *Ancora in tema di clausole compromissorie di società personale e d.lgs. 5 del 2003: 1a diversa ricostruzione per una soluzione comunque di tutela*, in *Vita not.*, 2006, 137 ss.; COLTRARO, *Clausola compromissoria di società personali al vaglio della giurisprudenza di merito: “disponibilità dei diritti” nullità sopravvenuta e d.lgs. n. 5 del 2003*, in *Vita not.*, 2005, 822 ss.; nonché CORSINI, *Società di persone, clausola compromissoria statutaria e arbitrabilità delle controversie in materia di scioglimento del rapporto sociale*, in *Giur. Comm.*, II, 869 ss.).

<sup>33</sup> DELLA PIETRA, *La clausola compromissoria*, 212.

Il dubbio deriva dalla circostanza per cui, l'art. 34 prevede che gli atti costitutivi, così come gli statuti, delle *società* possono contenere clausole compromissorie che prevedano la devoluzione ad arbitri di alcune ovvero di tutte le controversie insorgenti fra i soci ovvero fra i soci della società ed aventi ad oggetto diritti disponibili relativi rapporto sociale, laddove l'art. 12, terzo comma, della legge delega 366/2001 delegava il governo a prevedere che gli statuti delle *società commerciali* potessero contenere clausole compromissorie, anche in deroga agli articoli 806 - 808 c.p.c. per tutte o alcune fra le controversie societarie in materia di diritto societario, comprese le controversie relative al trasferimento di partecipazioni sociali ed ai patti parasociali.

La mancata riproduzione della limitazione alle società commerciali da parte del legislatore delegato è stata interpretata da una parte della dottrina come un indice della volontà di estendere la nuova disciplina sull'arbitrato societario anche le società semplici, avendo queste come oggetto l'esercizio di attività non commerciale.<sup>34</sup>

Tuttavia, questa mancata riproduzione, lungi dar poter essere censurata per eccesso di delega, deve essere interpretata alla luce sia del complesso delle previsioni della legge delega, sia dell'impianto generale

---

<sup>34</sup> Ai sensi dell'art. 2249, primo comma, c.c., le società che hanno per oggetto l'esercizio di un'attività commerciale "*devono costituirsi secondo uno dei tipi regolati nei capi III e seguenti*" del Titolo V.

Nel senso dell'estensione si sono pronunciati: DELLA PIETRA, *La clausola compromissoria*, 213; SALI, *L'arbitrato per le nuove società*, 446; WEIGMANN, *Problemi di diritto transitorio*, in *Conciliazione e arbitrato nelle controversie societarie*, Atti del convegno organizzato a Roma dall'Associazione Italiana per l'Arbitrato il 7 novembre 2002, Roma, 2003, 109. In senso contrario, invece: NELA, *Sub art. 34*, 958; ZUCCONI GALLI FONSECA, *La convenzione arbitrale*, 935; SALAFIA, *Alcune questioni di interpretazione del nuovo arbitrato societario*, in *Società*, 2004, 1457.

delle nuove norme e della loro formulazione.<sup>35</sup> La circostanza che il legislatore ha fatto riferimento a nozioni incompatibili con le strutture di funzionamento delle società semplici (quali quelle relative a maggioranze, deliberazioni assembleari, capitale sociale, pubblicità su registro delle imprese) consente di ritenere che la disciplina del nuovo arbitrato societario si applichi esclusivamente alle società commerciali con esclusione pertanto delle società semplici.<sup>36</sup>

Infine, per le società di fatto, la mancanza di un atto di costituzione scritto deve far escludere la presenza di un valido patto arbitrale.<sup>37</sup>

---

<sup>35</sup> SALAFIA, *Alcune questioni*, 1457, secondo il quale "il coordinamento della norma delegata con quella di delega è necessario, anche come strumento di interpretazione, grazie al quale è possibile correggere eccessi sconfinamenti della legge di delega".

<sup>36</sup> Come riconosce la dottrina maggioritaria: SASSANI - GUICCIARDI, *L'arbitrato societario*, in *Digesto delle discipline privatistiche-sezione civile (aggiornamento)*, Torino, 6; LUISO, *Sub artt. 34-37*, in *Il nuovo processo societario*, a cura di LUISO, Torino, 2006, 557; ZUCCONI GALLI FONSECA, *La convenzione arbitrale*, 935; ID., in *Arbitrati speciali* – Commentario diretto da CARPI, Bologna, 2008, 63; NELA, *Sub art. 34*, 958; BOVE, *L'arbitrato societario*, 931. Nello stesso senso, in giurisprudenza: Trib. Roma, 27 giugno 2007, in *Società*, 2008, 762 che riconosceva che "gli articoli 34 e seguenti si estendono oltre l'ambito sostanziale della riforma del diritto societario, che com'è noto ha riguardato soltanto le società di capitali e le cooperative, applicandosi la nuova disciplina arbitrale a tutte le società commerciali ma essa lascia fuori la società semplice" e Trib. Roma, 4 luglio 2007, n. 13731 inedita ma menzionata da ZUCCONI GALLI FONSECA, in Commentario diretto da CARPI, 63, nota 29.

*Contra* SANGIOVANNI, *Arbitrato societario, nozione di "atto costitutivo" e patto parasociale*, in *Notariato*, 2010, 395; COLANTUONI e GERVASIO, *Sub art. 34*, in *La riforma del diritto societario. I procedimenti*, a cura di LO CASCIO, Milano, 2006, 436, nota 1.

<sup>37</sup> DELLA PIETRA, *La clausola compromissoria*, 212.

### **5.3. L'efficacia soggettiva della clausola compromissoria statutaria.**

Il tema dell'efficacia soggettiva della clausola compromissoria si pone con particolare evidenza nelle società, tipicamente caratterizzate da un frequente (salvo eventuali limitazioni o restrizioni alla circolazione delle partecipazioni) avvicendamento soggettivo che può seguire alla successione (*inter vivos* o *mortis causa*) nella partecipazione di un altro socio o alla realizzazione di operazioni (ad esempio di aumento di capitale, in caso di società per azioni) che consentono l'ampliamento della compagine sociale.

In questa prospettiva, è evidente che l'esigenza di effettività del ricorso all'arbitrato per le controversie societarie impone impedire (o comunque di minimizzare il rischio) che ostacoli all'uso di tale mezzo di soluzione delle controversie possano derivare dall'inopponibilità del vincolo compromissorio ad alcuno dei possibili soggetti che potrebbero essere coinvolti in un contenzioso interno.<sup>38</sup>

Tale esigenza di effettività, peraltro, trova oggi espressa conferma nelle disposizioni della riforma la quale, all'art. 34, stabilisce i limiti soggettivi della clausola compromissoria disponendo espressamente che la clausola statutaria è vincolante per la società e per tutti soci, inclusi coloro la cui qualità di socio è oggetto della controversia (terzo comma) ed inclusi i soci assenti o dissenzienti rispetto alla deliberazione di introduzione, nello statuto o nell'atto costitutivo, della clausola compromissoria (sesto comma). Inoltre, la clausola compromissoria avente ad oggetto controversie promosse da

---

<sup>38</sup> RUFFINI, *Il nuovo arbitrato per le controversie societarie*, in *Riv. dir. e proc. civ.*, 2004, 514.

amministratori, liquidatori e sindaci, ovvero nei loro confronti, è vincolante per costoro a seguito dell'accettazione del relativo incarico (quinto comma).

La disposizione è stata censurata da parte della dottrina sotto molteplici profili. Anzitutto, per asserito contrasto col principio consensualistico sul quale si fonda l'istituto arbitrale, con conseguente violazione dei principi costituzionali che regolano la materia. Tralasciando per il momento la questione di legittimità costituzionale della norma, sulla quale si tornerà più avanti, dopo aver esposto i principi che governano l'efficacia delle regole organizzative e di funzionamento della società, si intendono per ora analizzare i profili applicativi della disposizione.

#### **5.4. L'efficacia della clausola nei confronti della società e dei soci**

Il terzo comma dell'art. 34, stabilendo la vincolatività della clausola compromissoria nei confronti della società e dei soci, ribadisce un principio ovvio, dell'opportunità del quale non si può dubitare.

La norma è stata ricollegata (ed è coerente) con i principi che regolano l'estensione degli effetti del lodo: le statuizioni del lodo sono vincolanti sia per le parti del procedimento, sia in generale per la società e quindi per tutti i soci che ne subiscono agli effetti "riflessi". L'art. 35, quarto comma, stabilisce, infatti, per il caso in cui la società non sia stata parte del processo arbitrale, che "*le statuizione del lodo sono vincolanti per la società*".<sup>39</sup>

---

<sup>39</sup> Che la disposizione faccia riferimento al caso in cui la società è rimasta terza rispetto al procedimento arbitrale è chiarito dalla relazione al decreto legislativo. Vedi anche VACCARELLA, *La riforma del processo*



L'apparente ovvietà della norma, la quale non distingue l'efficacia del patto compromissorio a seconda si tratti di soci originari o subentranti,<sup>40</sup> trova una spiegazione nelle resistenze espresse in passato da quella dottrina che richiedeva l'approvazione del patto compromissorio ai sensi degli artt. 1341 e 1342 c.c.: la novella intende quindi chiarire che il vincolo sorge per il fatto in sé dell'acquisto della qualità di socio senza necessità di alcun atto scritto di adesione e senza possibilità di distinguere a seconda del titolo di acquisto di tale qualità.

L'art. 34, terzo comma, stabilisce poi che la clausola compromissoria statutaria è efficace anche nei confronti di "*coloro la cui qualità di socio è oggetto della controversia*".

La disposizione consente di ricomprendere nell'ambito di efficacia della clausola compromissoria le liti relative alla sussistenza o meno della qualità di socio in capo ad una delle parti. Tuttavia non vincola coloro che solo apparentemente siano (o siano stati) soci ma unicamente coloro che, sia pure in via transitoria o in modo invalido, abbiano effettivamente assunto tale qualità.<sup>41</sup> In tale modo, infatti non si

---

*societario: risposta ad un editoriale*, in *Corr. giur.*, 2003, 263. In tale ipotesi, l'efficacia del lodo nei confronti della società dovrà essere verificata alla luce del principio del contraddittorio del diritto di difesa: cfr. LUISO, *Appunti*, 721 s. il quale precisa che, secondo le regole generali che governano l'efficacia delle decisioni (giurisdizionali o arbitrali) nei confronti di un terzo, quest'ultimo sarà vincolato alla decisione altrui nella misura in cui sarebbe costretto a subire un atto di disposizione negoziale delle parti di identico contenuto.

<sup>40</sup> Nel senso che la disposizione è senz'altro riferita ai soci subentranti, si esprimono: BOVE, *L'arbitrato societario*, 480; LUISO, *Appunti*, 712; RICCI, *Il nuovo*, 524; CARPI, *Profili dell'arbitrato in materia di società*, in [www.cameracivilepiemonte.it](http://www.cameracivilepiemonte.it), 14; CORSINI, *L'arbitrato*, 192; ZUCCONI GALLI FONSECA, *La convenzione arbitrale*, 946.

<sup>41</sup> NELA, *Sub art 34*, 964 e LUISO, *Appunti*, 712 il quale rileva che, in taluni casi, l'efficacia della clausola compromissoria è preclusa dall'assoluta insufficienza dei requisiti di fondo.

rischia di estendere l'efficacia soggettiva della clausola compromissoria anche soggetti privi della qualità di soci.

Occorre tuttavia distinguere a seconda che la controversia sull'adesione alla società riguardi fatti estintivi o fatti costitutivi della qualità di socio.<sup>42</sup>

Nel primo caso, la questione può essere decisa dagli arbitri. Nel caso, invece, in cui la lite abbia ad oggetto fatti costitutivi della qualità di socio, si avrà devoluzione della lite in arbitrato solo se l'acquisto della qualità possa essere ricondotto ad un atto di accettazione, anche solo *per relationem*, della clausola contenuta nell'atto costitutivo.<sup>43</sup> Depone in questo senso non solo il dato testuale dell'articolo 35, terzo comma, che fa riferimento a quanti abbiano rivestito la qualità di soci, ma anche il principio generale per cui non è possibile vincolare al giudizio arbitrale coloro che, per non aver mai aderito alla società, non si sono mai assoggettati alle sue regole e dunque alla clausola compromissoria.<sup>44</sup>

---

<sup>42</sup> LUISO, *Appunti*, 713, il quale precisa che nel caso in cui la controversia abbia oggetto la costituzione del vincolo sociale, il terzo che assuma di non aver mai acquistato la qualità di socio, e che invece si veda dichiarare tale dagli arbitri, potrà impugnare il lodo ai sensi dell'articolo 829, primo comma, n. 4 c.p.c. e sottoporre la questione al giudice dell'impugnazione. NELA, Sub *art 34*, 964 preferisce invece distinguere fra l'acquisto inesistente della qualità di socio (quale quello mai avvenuto per falsità della sottoscrizione dell'acquirente) che comporta il dovere degli arbitri di "*astenersi da qualunque decisione che non sia l'absolutio ab instantia*" e l'acquisto nullo o annullabile che rende l'autorità giudiziaria incompetente e gli arbitri, per il principio *Kompetenz-kompetenz*, competenti a decidere sulla validità del consenso prestato alla clausola compromissoria.

<sup>43</sup> LUISO, *Appunti*, 713, secondo il quale qualora non esista un atto, "*idoneo fondare l'efficacia della clausola compromissoria, separato e diverso da quello con il quale il terzo assume la qualità di socio, nella contestazione circa la qualità di socio si fonda proprio sulla inesistenza-in efficacia dell'atto costitutivo di tale qualità, mi sembra difficile poter affermare che, anche in tal caso, sussiste l'operatività della clausola compromissoria contenuta nell'atto costitutivo*".

<sup>44</sup> Sarà comunque irrilevante, per escludere la competenza arbitrale, l'eccezione del socio che allegghi di non aver rivestito tale qualità. In tal caso,

Con riguardo al socio fuoriuscito dalla compagine sociale, la clausola compromissoria non produce effetto nei suoi confronti, avendo per l'appunto esso perso quel titolo, ovvero la qualità di socio, che legittima l'estensione dell'efficacia vincolante della clausola compromissoria nei suoi confronti.<sup>45</sup> Tale regola soffrirà un'eccezione solo nell'ipotesi in cui il procedimento arbitrale abbia già avuto inizio: in tal caso il socio rimarrà parte del procedimento arbitrale.<sup>46</sup>

### **5.5. La regola della maggioranza qualificata ed il recesso per i soci assenti e dissenzienti**

L'articolo 34, sesto comma, attribuisce il potere di inserire o sopprimere la clausola compromissoria dall'atto costitutivo dello statuto alla maggioranza di "*almeno i due terzi del capitale sociale*" e riconosce ai soci assenti e dissenzienti la facoltà di recedere nei successivi novanta giorni dalla deliberazione.

La facoltà non è riconosciuta ai soci astenuti e privi del diritto di voto nei confronti dei quali continuerà a trovare applicazione, tuttavia, la

---

gli arbitri saranno tenuti a proseguire la trattazione della lite e dichiareranno la propria carenza di potere giurisdizionale o decideranno nel merito, a seconda che ritengano fondata o meno quell'eccezione: v. DELLA PIETRA, *La clausola compromissoria*, 224.

<sup>45</sup> DELLA PIETRA, *La clausola compromissoria*, 223, ritiene invece che ricadano nell'operatività della clausola anche le controversie sorte dopo la cessazione della qualità di socio che presuppongono si sia rivestita quella qualità ed aventi comunque ad oggetto diritti sociali (menzionando il caso della domanda di liquidazione della quota del socio uscente: articolo 2289 c.c.).

<sup>46</sup> BERLINGUER, *Arbitrato, arbitrati e autonomia contrattuale*, in *I contratti di composizione delle liti* a cura di GABRIELLI e LUISO, Tomo II, Milano, 2005, 752 ss.

regola generale dettata in tema di recesso dall'articolo 2437 c.c., mancando, nel caso di specie, una contraria volontà legislativa.<sup>47</sup>

L'identità della maggioranza richiesta sia per l'introduzione, sia per la soppressione della clausola compromissoria statutaria discende dal fatto che entrambe le ipotesi realizzano una alterazione dell'assetto precedentemente stabilito per la tutela dei diritti coinvolti dalle liti societarie.<sup>48</sup>

La disposizione riveste carattere di *lex specialis* rispetto alle norme codicistiche che stabiliscono le maggioranze necessarie per le modifiche statutarie e trova dunque applicazione nei confronti di tutte le società (commerciali) che rientrano nell'ambito applicativo della riforma.<sup>49</sup>

---

<sup>47</sup> Tale norma riconosce infatti il diritto di recesso ai "*soci che non hanno concorso le deliberazioni*" e quindi anche quelli astenuti o privi del diritto di voto. V. SANZO, in *Il nuovo diritto societario. Commentario* a cura di COTTINO, BONFANTE, CAGNASSO, MONTALENTI, III, Bologna, 2004, 2483.

<sup>48</sup> E non la pretesa natura di atto di ordinaria amministrazione che potrebbe rivestire l'introduzione o la soppressione: vedi LUISO, *Appunti*, 707. Né il passaggio dalla giurisdizione statuale quella degli arbitri, essendo regolata anche l'ipotesi in cui venga ristabilita la devoluzione delle controversie al giudice naturale: DELLA PIETRA, *La clausola compromissoria*, 220.

<sup>49</sup> L'argomento assorbe il rilievo sollevato da parte della dottrina (CORSINI, *L'arbitrato nella riforma*, 1292) la quale riteneva di poter desumere dal testo dell'articolo 34, sesto comma, l'intenzione del legislatore di fare riferimento alle sole società di capitali e, conseguentemente, sostiene l'inapplicabilità della disposizione alle società di persone per le modifiche statutarie delle quali gli articoli 2252, 2293 e 2315 c.c. richiedono l'unanimità. In argomento, vedi NELA, *Sub art. 34*, 940.

Il riferimento al capitale sociale, operato dalla disposizione, non consente di escludere dall'ambito di applicazione della norma le società cooperative, nelle quali, seppure il voto non è di regola attribuito in ragione della quantità di capitale sottoscritto (ma sulla base del numero di voti *ex art. 2538 c.c.*), comunque è possibile "*realizzare nelle assemblee maggioranze qualificate, mediante riferimento alla collettività dei soci e tenendo conto del numero complessivo dei voti a loro spettanti*": cfr. SALAFIA, *Alcune questioni*, 1459. Sull'applicabilità alle società cooperative, vedi anche DELLA PIETRA, *La*

La norma si limita a fissare il solo limite inferiore della maggioranza richiesta per l'approvazione della deliberazione di inserimento o di soppressione della clausola compromissoria, peraltro indicando una maggioranza più elevata rispetto a quella normalmente richiesta per l'assunzione delle deliberazioni da parte dell'assemblea straordinaria delle società di capitali (di "*più della metà del capitale sociale*") e più ridotta rispetto a quella invece di regola richiesta per le modifiche statutarie delle società di persone.<sup>50</sup>

Il coordinamento di quest'effetto ambivalente con la *ratio* nella previsione deve indurre a concludere che, qualora la società abbia espressamente previsto, per l'introduzione o la soppressione della clausola compromissoria nello statuto, una maggioranza più elevata di quella normativamente prestabilita, tali maggioranze prevarranno su

---

*clausola compromissoria*, 218, argomentando dall'articolo 41, secondo comma.

Per il calcolo della maggioranza richiesta dalla disposizione si dovrà fare riferimento alle regole proprie di ciascun tipo di società: nelle società di capitali dunque, si farà riferimento al capitale sociale, indipendentemente dal numero dei soci che compongono la maggioranza necessaria (NELA, Sub art. 34, 942); nelle società di persone la maggioranza sarà determinata "*secondo la parte attribuita a ciascun socio negli utili*" (art.2257, terzo comma, c.c.) e, nelle società cooperative, attraverso il criterio del voto capitario (art. 2538 c.c.).

<sup>50</sup> Vedi AULETTA, Sub artt. 34-37, in *La riforma delle società* a cura di SASSANI, Torino, 2003, 328 ss., 338 secondo il quale "*la regola segna un "arretramento" rispetto al principio di unanimità, sancito per le modifiche statutarie nelle società di persone, ed un "avanzamento" rispetto al principio maggioritario, previsto per le società di capitali, introducendo meccanismo di favore per l'incremento dei relitti arbitrati*".

La norma non chiarisce se il *quorum* deliberativo dei due terzi sia richiesto anche per le eventuali convocazioni dell'assemblea straordinaria successiva alla prima (in questo senso: SANTAGADA, *Arbitrato e conciliazione*, in *Il nuovo processo societario*, Milano, 2006, 271, argomentando dal fatto che, per le deliberazioni dell'assemblea straordinaria per le quali è richiesta una maggioranza rafforzata - ad esempio per l'articolo 2441, quinto comma, c.c. - il legislatore richiede lo stesso *quorum* deliberativo anche nelle assemblee di convocazione successive alla prima).

quelle indicate dall'articolo 34.<sup>51</sup> Ove, invece, l'atto costitutivo preveda, in generale, maggioranze più elevate per le modificazioni dello stesso, l'articolo 34 prevarrà sulla regola pattizia in ragione della sua natura di specialità.<sup>52</sup>

Con riguardo al procedimento per l'introduzione, la modificazione e la soppressione della clausola compromissoria, esso dipenderà in concreto dal tipo di società interessata. Pertanto, nelle società di persone, tutti soci dovranno essere informati, al fine di poter esercitare il diritto di recesso, ma non sarà necessario seguire il metodo collegiale di convocazione di riunione di discussione, non essendo lo stesso espressamente previsto per alcuna delle decisioni dei soci in tale categoria di società. Al contrario, il metodo collegiale dovrà essere seguito nelle società per azioni ed a responsabilità limitata, nonché in quelle cooperative, rientrando le modificazioni statutarie nella competenza dell'assemblea straordinaria (artt. 2365, 2480, 2538 c.c.). Inoltre, nelle società per azioni non ci si potrà avvalere della facoltà, generalmente concessa per le deliberazioni relative agli "*adeguamenti dello statuto disposizioni normative*", di delegare l'organo amministrativo o il consiglio di sorveglianza o il consiglio di gestione (art. 2365, secondo comma, c.c.), per la ragione che la previsione di una maggioranza qualificata in relazione alla clausola compromissoria

---

<sup>51</sup> DE SANTIS, Sub art. 34, 892 e AULETTA in *La riforma delle società* a cura di SASSANI, 443. *Contra* CABRAS, *Arbitrato societario*, 255, argomentando dall'intento legislativo di "*favorire la regolamentazione in sede statutaria della giustizia per le controversie sociali*".

<sup>52</sup> NELA, Sub art. 34, 938, nota 41. Nel caso in cui si tratti di società di persone e lo statuto escluda la regola dell'unanimità e autorizzi le modifiche con maggioranze inferiori ai due terzi, per le medesime ragioni, sarà operante il *quorum* stabilito dall'articolo 34, sesto comma: DELLA PIETRA, *La clausola compromissoria*, 217.

statutaria è espressione di un'esigenza di condivisione della relativa decisione direttamente da parte dei soci.<sup>53</sup>

La norma non regola l'ipotesi di modifica non introduttiva né soppressiva della clausola compromissoria, ossia di quella che si limiti ad apportare un mutamento delle limitazioni delle materie oggetto di arbitrato, del mutamento del tipo di arbitrato, del numero degli arbitri e delle modalità di nomina degli stessi.<sup>54</sup> In tali casi, è stata sostenuta l'applicabilità dei *quorum* previsti dagli articoli 2368 e 2369 c.c. in quanto verrebbero meno le ragioni di un allontanamento dalle ordinarie regole maggioritarie, connesse all'incidenza della deliberazione sulle modalità (giurisdizionali o arbitrali) per far valere i diritti controversi.<sup>55</sup>

Invero, si ritiene si debba prestare attenzione al contenuto sostanziale della modifica, al fine di verificare se la stessa sia tale da determinare, nei fatti, un'introduzione od una soppressione del patto arbitrale.<sup>56</sup> Ne discende che si applicherà la maggioranza ordinaria

---

<sup>53</sup> CABRAS, *Arbitrato societario*, 255.

<sup>54</sup> AULETTA, in *La riforma delle società* a cura di SASSANI, 338. Per le esemplificazioni AMADEI-SOLDATI, *Il processo societario*, 145.

<sup>55</sup> SANTAGADA, *Arbitrato e conciliazione*, 272. NELA, *Sub art. 34*, 939.

<sup>56</sup> Così si dovrebbe escludere certamente qualsiasi rilievo alla conservazione o meno del precedente numero di clausole, o meglio della riproduzione della medesima previsione in un numero maggiore o minore di articoli dello statuto o dell'atto costitutivo, ove il loro contenuto rimanga sostanzialmente invariato. Al riguardo, v. TERRANOVA, *Recesso del socio seguito di modifica statutaria introduttiva o soppressiva di clausola compromissoria*, in *Riv. arb.*, 2008, 131, il quale propone a tal fine di mutuare, in tale opera di interpretazione, il concetto di "*causa petendi*", alla stregua del quale si dovrebbe verificare se due clausole succedutesi nello statuto si trovino, l'una nei riguardi dell'altra, il rapporto di "*perfetta coincidenza, oppure, invece, solo di parziale sovrapponibilità, e quindi di continenza, a seconda del rapporto sussistente fra le scaturigini delle controversie in ciascuna indicate*".

La decisione del collegio arbitrale (Rescigno, Costi, De Nova) del 14 marzo 2008, in *Riv. Arb.*, 2008, 109, si pronunciava sulla questione in relazione ad una deliberazione che aveva, contemporaneamente, attribuito il

richiesta dalla società per le modificazioni dello statuto sociale ed il socio assente o dissenziente non avrà diritto di recedere dalla società tutte le volte in cui la modificazione non arrivi a cambiare il regime della risoluzione delle controversie ma solo le modalità di funzionamento e di efficacia del patto compromissorio. La soluzione è coerente con la natura eccezionale della regola che deroga alle maggioranze ordinarie e di quella che stabilisce un potere di recesso aggiuntivo rispetto quelli già previsti dagli artt. 2437 e 2473 c.c. Tale natura eccezionale suggerisce di concludere che una applicazione indiscriminata della regola prevista per l'introduzione delle clausole compromissorie a tutte le modifiche si porrebbe in contrasto con l'art. 14 delle preleggi che limita l'applicazione delle norme eccezionali ai casi e nei tempi previsti.<sup>57</sup>

---

potere di scelta del numero degli arbitri (uno o tre) e di loro nomina al presidente del tribunale del luogo in cui aveva sede la società; introdotto alla competenza arbitrale anche in merito alle controversie circa le deliberazioni degli organi sociali e a quelle proposte da o contro amministratori, liquidatori e sindaci; previsto la devoluzione ad arbitrato rituale anziché irrituale, come precedentemente previsto. Solo la seconda modifica, a parere del collegio, integrava l'ipotesi di introduzione di una nuova clausola, devolvendo agli arbitri controversie prima non contemplate ed ampliando, per tale via, l'ambito di oggettiva incidenza della clausola compromissoria.

In giurisprudenza, vedi anche: Trib. Genova, 1° marzo 2001, in *Foro it.*, 2001, I, 3000 ss. e App. Bologna, 22 febbraio 1997, in *Società*, 1997, 1156 ss. (con nota di STESURI, *Sul regime di modificabilità delle clausole arbitrali societarie*) che decideva sull'ammissibilità di una modifica della clausola compromissoria per arbitrato libero secondo equità in una per arbitrato rituale secondo diritto.

<sup>57</sup> SALAFIA, *Alcune questioni*, 1459, che pone a sostegno di tale tesi la disposizione prevista dall'articolo 41, secondo comma, il quale stabiliva che alle modifiche statutarie deliberate da una società iscritta nel registro delle imprese prima del 1° gennaio 2004, non si applicava l'articolo 34, sesto comma, con la conseguenza che i soci assenti o dissenzienti non avrebbero goduto del diritto di recesso. In dottrina vedi anche DELLA PIETRA, *La clausola compromissoria*, 220, il quale ritiene che ad ogni modifica della clausola compromissoria debba essere applicata la disciplina prevista per le ipotesi di introduzione o soppressione, poiché ogni alterazione alla capacità di incidere sulla specie di tutela concretamente adottata.



L'eventuale successiva modifica dello statuto o dell'atto costitutivo che sopprima la clausola compromissoria non avrà effetto sul procedimento arbitrale in corso, attesi gli effetti conservativi della domanda di arbitrato.<sup>58</sup>

La maggioranza di almeno i due terzi del capitale sociale è richiesta per l'approvazione delle deliberazioni aventi ad oggetto le clausole compromissorie statutarie che rinviino ad un arbitrato societario. Quindi, ove si ritenga di poter aderire alla tesi secondo cui sia possibile per le società commerciali ricorrere ad un arbitrato di diritto comune, l'approvazione o la modifica di tali clausole non dovrà essere, in linea di principio, oggetto dell'approvazione della maggioranza qualificata, salvo, chiaramente, l'espressa diversa previsione dello statuto.<sup>59</sup>

#### **5.6. L'efficacia della clausola compromissoria statutaria nei confronti di amministratori, liquidatori e sindaci**

L'art. 34, quarto comma, stabilisce che gli atti costitutivi possono prevedere che la clausola abbia ad oggetto controversie promosse da amministratori, liquidatori e sindaci ovvero nei loro confronti e, in tale caso, essa, a seguito dell'accettazione dell'incarico, è vincolante per costoro.<sup>60</sup>

---

<sup>58</sup> DE SANTIS, Sub *art. 34*, 892 e ZUCCONI GALLI FONSECA, *La convenzione arbitrale*, 953, la quale richiama al riguardo il generale principio della *perpetuatio jurisdictionis*; DELLA PIETRA, *La clausola compromissoria*, 218, argomentando dall'art. 5 c.p.c. e dal fatto che l'avvio del procedimento costituisce "*effetto ormai consumato della clausola*".

<sup>59</sup> SALAFIA, *Alcune questioni*, 1459.

<sup>60</sup> Chiaramente, l'estensione del vincolo compromissorio agli amministratori, liquidatori e sindaci presuppone l'espressa indicazione delle relative controversie nella formulazione della clausola statutaria ovvero

Il legislatore ha voluto chiarire i dubbi sorti in passato con riferimento all'efficacia della clausola compromissoria nei confronti degli componenti degli organi sociali. In passato, si era sostenuta l'arbitrabilità delle controversie in tema di azione di responsabilità sulla base della sola clausola compromissoria statutaria, seppure di generica formulazione. Si riteneva infatti che tali controversie erano soggette ad arbitrato nel caso in cui la clausola compromissoria statutaria non le avesse espressamente escluse.<sup>61</sup> Inoltre, in passato, si era ritenuto che la clausola compromissoria statutaria non potesse vincolare i componenti degli organi sociali "*che non rivestivano anche lo status di soci .... a prescindere dal fatto che la convenzione arbitrale facesse menzione delle liti riguardanti i suddetti organi*".<sup>62</sup>

Alla stregua della nuova disposizione, gli amministratori, i liquidatori ed i sindaci, benché non siano parti in senso formale del patto compromissorio e benché non abbiano prestato un esplicito consenso al relativo vincolo,<sup>63</sup> saranno tenuti, per effetto dell'accettazione dell'incarico, a compromettere in arbitri le controversie che li riguardano.

---

l'estensione dell'ambito applicativo di quest'ultima a tutte le controversie scaturenti dei rapporti sociali (cfr. SALAFIA, *La clausola compromissoria negli statuti sociali*, in *Società*, 2000, 1047 e LUISO, *Appunti*, 713). Una clausola compromissoria formulata genericamente, con riferimento alle controversie fra società e soci non sarà idonea ricomprendere le controversie fra la società e gli amministratori, liquidatori e sindaci perché, pur essendo queste liti che s'innestano nei rapporti sociali, tale genere di rapporti non comprende quelli riguardanti le relazioni della società con i componenti dei propri organi di amministrazione, controllo e liquidazione.

<sup>61</sup> SILINGARDI, *Il compromesso*, 79-80 ove riferimenti; RUFFINI, *Arbitrato e disponibilità dei diritti nella legge delega per la riforma del diritto societario*, in *Riv. dir. proc.*, 2002, 138-139; CORSINI, *L'arbitrato nella riforma*, 1292.

<sup>62</sup> Vedi RUFFINI, *Arbitrato e disponibilità dei diritti*, 138-139.

<sup>63</sup> Richiesto, invece, da CRISI, *Considerazioni sull'arbitrato in materia societaria tra ritualità e irritualità nel quadro della riforma del processo*

Dall'equiparazione fra accettazione dell'incarico ed efficacia della clausola compromissoria discende, come corollario, che se l'amministratore, il liquidatore o il sindaco negano di aver mai accettato l'incarico, la questione potrà essere conosciuta dagli arbitri solo *incidenter tantum* ed, invece, decisa, in modo pieno ed incondizionato dalla precedente cognizione arbitrale, da parte del giudice dell'impugnazione.<sup>64</sup>

Qualora la clausola compromissoria venga introdotta nel corso dell'incarico rivestito dall'amministratore, liquidatore o sindaco, o la sua efficacia venga loro estesa in quel periodo, il patto spiegherà la propria efficacia nei loro confronti, anche qui senza necessità di alcun consenso espresso.<sup>65</sup>

La norma trova applicazione nei confronti degli organi societari introdotti con la riforma organica delle società: la stessa sarà dunque applicabile, nel sistema dualistico nei confronti dei membri del consiglio di gestione e del consiglio di sorveglianza (art. 2409 *decies* c.c.) e, nel sistema monistico, nei confronti dei membri del comitato per il controllo sulla gestione (art. 2409 *noviesdecies* c.c.) come il consiglio di gestione il consiglio di sorveglianza.<sup>66</sup> L'articolo 223 *septies*, secondo comma, disp. att. c.c. stabilisce, infatti, che "*ogni riferimento al collegio sindacale o ai sindaci presente nelle leggi speciali è da intendersi*

---

*societario di cui al d. lg. N. 5 del 17 gennaio 2003*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2005, I, 142.

<sup>64</sup> Vedi LUISO, *Appunti*, 713 s.

<sup>65</sup> DELLA PIETRA, *La clausola compromissoria*, 225.

<sup>66</sup> Così la dottrina pressoché unanime: CORSINI, *L'arbitrato nella riforma*, 1292; CRISI, *Considerazioni sull'arbitrato*, 142; DE SANTIS, *Sub art. 34*, 918; NELA, *Sub art. 34*, 961; PROTO PISANI, *La nuova disciplina del processo societario (note prima lettura)*, in *Foro it.*, 2003, V, 17; ZUCCONI GALLI FONSECA, *La convenzione arbitrale*, 954 sulla base della *ratio* comune e del dettato del nuovo art. 223 *septies* disp. att. c.c.

*effettuato anche al consiglio di sorveglianza [...] o ai [suoi] componenti".* Inoltre, l'articolo 2380, terzo comma, c.c. dispone che *"salvo che sia diversamente stabilito, le disposizioni che fanno riferimento agli amministratori si applicano [...] al consiglio di gestione"* laddove per *"disposizioni"* si devono intendere tanto quelle contenute nel codice civile quanto quelle recate da leggi speciali.<sup>67</sup>

Secondo parte della dottrina, inoltre, la disposizione si applica anche ai direttori generali,<sup>68</sup> ai revisori contabili ed alla società di revisione. I soggetti preposti al controllo contabile, benché siano indipendenti e formalmente estranei alla società, sono pur sempre nominati dall'assemblea (art. 2409 *quater*) e la loro responsabilità è regolata sulla base di quella dei sindaci (art. 2409 *sexies* che rinvia all'art. 2407)".<sup>69</sup> La norma è stata ritenuta applicabile inoltre anche agli amministratori e liquidatori giudiziali considerato che costoro al momento dell'accettazione dell'incarico conferito dal tribunale prestano quella stessa volontà rilevante al fine dell'estensione agli amministratori in genere del patto compromissorio.<sup>70</sup>

---

<sup>67</sup> SANTAGADA, *Arbitrato e conciliazione*, 269 s. In senso diverso: PROTO PISANI, *La nuova*, 17.

<sup>68</sup> ARIETA - DE SANTIS, 610. *Contra* ZUCCONI GALLI FONSECA, in *Commentario* diretto da CARPI, 89.

<sup>69</sup> PROTO PISANI, *La nuova*, 17; CORSINI, *L'arbitrato nella riforma*, 1292 e NELA, *Sub art. 34*, 961 estendono la disposizione al revisore di società a responsabilità limitata *ex art. 2477 c.c.* *Contra* ZUCCONI GALLI FONSECA, in *Commentario* diretto da CARPI, 88, la quale, privilegiando un'interpretazione restrittiva dell'art. 34, esclude che la norma possa essere estesa alla società di revisione o revisore dei conti.

<sup>70</sup> Così NELA, *Sub art. 34*, 961.

## CAPITOLO II

### L'ARBITRATO SOCIETARIO PER LE SOCIETÀ QUOTATE NEGLI ORDINAMENTI STRANIERI

Il tema dell'utilizzo dell'arbitrato societario per le controversie insorte in relazione a società quotate ha recentemente ricevuto crescente attenzione a livello internazionale.

Nel 2003 e nel 2006, l'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OECD) si è interessata al tema della soluzione delle controversie e del governo societario ed, in particolare, alle possibilità applicative dell'istituto arbitrale per la soluzione di controversie inerenti società quotate.

Inoltre, recentemente, diversi mercati emergenti hanno introdotto un'espressa disciplina dell'arbitrato endosocietario per le società quotate, ravvisando in quest'istituto uno strumento idoneo ad incentivare l'attrazione di investimenti stranieri.<sup>71</sup> Il riferimento è, in particolare, agli ordinamenti di Cina, Brasile, Cile ed Argentina, i quali hanno introdotto nei propri ordinamenti disposizioni volte a consentire, ed in taluni casi addirittura a prescrivere, l'uso dell'arbitrato per le controversie endosocietarie in società quotate.

---

<sup>71</sup> L'analisi non pretende di essere esaustiva ma si propone di verificare le sole soluzioni adottate da ordinamenti che hanno predisposto una disciplina espressa dell'arbitrato per le società aperte (vedi RAVANIDES, *Arbitration clauses in public company charters: an expansion of the ADR elysian fields or a descent into hades?*, 18 Am. Rev. Int'l Arb. 371, 443 (2009)). In molti altri ordinamenti stranieri l'arbitrato endosocietario è comunque diffuso, per quanto non espressamente regolato da un'apposita disciplina: in argomento, si veda HERZFELD, *Prudent Anticipation? The arbitration of public company shareholder disputes*, 24 Arb. Int'l 297, 299 (2008), il quale fa riferimento all'art. 4 del "*Finnish Arbitration Act*" ed all'art. 581(2) del codice di procedura civile austriaco, e VISCASILLAS, *Arbitrability of (intra-)corporate disputes* in MISTELIS - BREKOULAKIS (eds), *Arbitrability: International and Comparative perspectives* (Kluwer Law International, Netherlands 2009).

Tale scelta è stata dettata principalmente, da un lato, dal desiderio di soddisfare le esigenze degli investitori stranieri e di neutralizzare i possibili rischi che da sistemi giudiziari sconosciuti o non particolarmente efficienti possono derivare in termini di lunghezza dei procedimenti giudiziari e di difficoltà nell'esecuzione delle relative decisioni, e, dall'altro lato, dalla necessità di permettere alle società domestiche quotate presso le borse straniere di utilizzare un mezzo privato di risoluzione del controversie.

# **1. Gli studi dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OECD) del 2003 e del 2006**

Il tema dell'arbitrato societario nelle società quotate ha ricevuto attenzione, a livello internazionale, dalla Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OECD).

Nel 2003, l'OECD, insieme con la Commissione delle Nazioni Unite per il diritto commerciale internazionale (UNCITRAL) e la Camera di Commercio Internazionale (ICC), ha organizzato due incontri, a Vienna ed a Parigi, sul tema della soluzione delle controversie e del governo societario.

In particolare, l'incontro tenutosi a Vienna nel giugno del 2003 aveva ad oggetto il tema dell'arbitrato endosocietario ed ha visto la partecipazione di diversi esponenti di numerose organizzazioni internazionali quali l'*International Chamber of Commerce* ("ICC"); la *London Court of International Commercial Arbitration* ("LCIA"); l'*American Arbitration Association* ("AAA"); la *Stockholm Chamber of Commerce*; l'*Arbitration Court of the Mexican Chamber of Commerce*; la *Moscow Court of International Commercial Arbitration attached to the Russian Federation Chamber of Commerce and Industry*; la *China International Economic and Trade Commission* ("CIETAC"), la *Sao Paulo*

*Stock Exchange*, la *International Bar Association* ("IBA"); la *American Bar Association* ("ABA"), nonché, ancora, la *World Bank*, il *Global Corporate Governance Forum Research Network* ed il *International Centre for Settlement of Investment Disputes* ("ICSID").

Nel corso dell'incontro, riconosciuta la specificità delle controversie tendo societarie<sup>72</sup>, non soltanto veniva analizzata la diversa diffusione dell'arbitrato come mezzo per la soluzione di controversie endosocietarie in diverse giurisdizioni, pure tutte orientate ad un generale clima di favore per l'istituto, ed i deterrenti che al suo utilizzo derivano dai requisiti tecnici e procedurali previsti dai vari ordinamenti, ma venivano riconosciuti i maggiori ostacoli che incontra l'arbitrato inerente società con titoli quotati rispetto a quello relativo a società cosiddette chiuse ("*privately held companies*") e la tendenza crescente all'utilizzo dell'arbitrato come mezzo di soluzione anche delle controversie tra società quotate ed i loro soci, nonostante le difficoltà legali, di *policy* e pratiche che esso genera ed incontra.<sup>73</sup>

---

<sup>72</sup> È interessante segnalare che il gruppo, sottolineata l'esigenza di una giustizia professionale per le controversie in campo commerciale, proponeva l'istituzione di sezioni specializzate nei diversi paesi per la soluzione di questo genere di liti. La proposta è analoga a quella presentata nell'ordinamento italiano già alla fine degli anni 90. Il progetto di riforma delle società di capitali, elaborato dalla Commissione Mirone (istituita nel 1998), presentato nel 2000, ed il successivo progetto della Commissione Rovelli (istituita nel 1999), presentato nel 2001 alla Camera dei Deputati, sottolineavano l'esigenza di istituire sezioni specializzate in materia di diritto commerciale presso le sedi giudiziarie più importanti. I due progetti, tuttavia, non hanno avuto seguito e la legge delega per la riforma del diritto societario, legge 366/2001, ha escluso ogni modificazione della competenza per territorio e per materia (art. 12) e precluso così l'istituzione di tribunali di commercio, soppressi nel 1888. Al riguardo, la Corte Costituzionale ha poi, con ordinanza del 26 maggio 2006, n. 209 (in *Società*, 2006, 1535), ritenuto inammissibile la questione di legittimità costituzionale del menzionato art. 12, nella parte in cui istituiva il processo societario senza introdurre sezioni specializzate per il nuovo rito.

<sup>73</sup> "*The conclusions of discussions were as follows: A. Corporate Governance 1. ACLD is commonplace in many jurisdictions. 2. Procedural and technical requirements can represent a trap for the unwary. 3. Notwithstanding a clear trend favouring ACLD, its acceptance varies across countries. 4. ACLD*

In particolare, si rilevava la tendenza degli azionisti di società quotate in mercati emergenti a deferire le controversie endosocietarie alle corti nazionali piuttosto che ad arbitri, tendenza contraria a quella che generalmente muove gli amministratori di società<sup>74</sup> e quanti ritengano di poter fare maggiore affidamento sulla competenza di organi arbitrali.

Con riguardo ai problemi posti dall'arbitrato endosocietario delle società quotate veniva rilevato come la natura consensuale ("*consensual-contractual*") dell'arbitrato rischia di venir meno ove lo stesso sia utilizzato per risolvere controversie che coinvolgano una potenzialmente vasta, e geograficamente dispersa, molteplicità di azionisti.<sup>75</sup>

Inoltre, problemi di applicabilità dell'arbitrato alle controversie societarie di società quotate venivano identificati nella necessità di coinvolgere nel relativo procedimento tutti i soggetti potenzialmente coinvolti dalla lite<sup>76</sup>, nella difficoltà di ritenere la società stessa vincolata alla clausola compromissoria statutaria (non potendo la società essere

---

*involving publicly traded companies faces many more hurdles than ACLD involving privately held companies. 5. Notwithstanding the legal, policy and practical difficulties, a nascent trend supports wider ACLD involving public companies and their shareholders".* Veniva inoltre riconosciuto, con riferimento al tema del riconoscimento e dell'esecuzione di lodi arbitrali "*B. Arbitral Process and Recognition and Enforcement of ACLD Awards. 6. Inadequacy in the national legal infrastructure for arbitration often results more from poor judicial interpretation of laws than problems with the laws themselves. 7. Training and education of judges, particularly in emerging-market countries, is required to realize the potential of the New York Convention in promoting ACLD*". Report del gruppo di esperti OECD sui metodi di soluzione delle controversie ed il governo societario, 25 giugno 2003, note di sintesi, 2, disponibile in <http://www.oecd.org/dataoecd/63/42/4384020.pdf>.

<sup>74</sup> La preferenza da parte degli amministratori sarebbe accordata in ragione del fatto che le procedure arbitrali: "*(i) are coercive; (ii) represent contracts of adhesion; and/or (iii) entail costs and inconvenience for retail investors or consumer that effectively deny them access to a dispute-resolution forum*". Report, cit., 4.

<sup>75</sup> "*With respect to legal concerns, the consensual/contractual basis for arbitration can require that a potentially vast and geographically dispersed group of shareholders give binding consent to ACLD*". Report, *ivi*.

<sup>76</sup> Al riguardo, l'OECD propone l'adozione di meccanismi idonei a consentire di dare notizia a tali azionisti dell'inizio del procedimento arbitrale.



considerata "parte" di se stessa) nonché nell'esecuzione delle decisioni giudiziali e nella inadeguatezza dell'arbitrato a decidere casi particolarmente complessi.<sup>77</sup>

Ancora, venivano identificate le complessità potenzialmente derivanti dal fatto che le corti di diversi paesi ritengono alcuni tipi di controversie endosocietarie non compromettibili (ad esempio quelle che coinvolgano l'interesse statale nell'interpretazione e nell'applicazione della legge societaria), dalle possibili sovrapposizioni di temi di diritto societario con questioni inerenti aree quali il diritto del lavoro, il diritto fallimentare o il diritto tributario che presentano una preminenza di interessi pubblici o, ancora, dalla necessità di garantire accessibilità alla giustizia ed il diritto di difesa delle persone fisiche parti delle controversie.<sup>78</sup>

All'esito dell'incontro del 2003, si riconosceva, nonostante le difficoltà sia pratiche sia di disciplina, la tendenza a supportare un uso più

---

<sup>77</sup> "Some policy makers may see a particular value in the judicial enforcement of standards for listed companies. Also, because all public-company shareholders are unlikely to join an arbitral proceeding, questions may arise about the lawfulness of awards, particularly injunctive orders which affect non-parties. Lastly, the liquidity enjoyed by shareholders of public companies may represent an alternative to enforcing legal rights unavailable in the private-company context that makes the case for ACLD less compelling. Finally, on a practical level, there may be questions about the adequacy of arbitration for complex cases, as well the sufficiency of incentives for plaintiffs' attorneys to pursue claims before an arbitral tribunal". Report, *ivi*.

<sup>78</sup> "While ACLD may be well-established in certain countries, many others continue to prohibit or to limit it. In some cases, national law either prohibits ACLD or gives national courts substantive review powers over arbitral awards that eliminate the finality of ACLD awards and therefore make ACLD impractical. In other cases, national courts hold that all or many types of company-law disputes are not arbitrable. Such holdings rest, for example, upon: (i) the perceived inherent state interest in interpretation and application of a state's own company law; (ii) the likely intersection of company-law issues with issues arising in areas such as employment, insolvency and tax law, which have a high public-interest component; and/or (iii) concerns over accessibility and due process for natural persons who are parties to the dispute". Report, *ivi*.

ampio dell'arbitrato per la soluzione delle controversie societarie di *public companies*.<sup>79</sup>

Successivamente, nel marzo 2006, l'OECD, insieme con il centro per lo studio del diritto commerciale di Stoccolma, avviava un programma, coinvolgendo numerosi esperti appartenenti sia al settore pubblico sia a quello privato ed organizzazioni internazionali non governative, al fine di valutare i costi necessari per orientare i legislatori di paesi non appartenenti all'organizzazione per la cooperazione allo sviluppo economico a strutturare le riforme necessarie per disciplinare nei rispettivi paesi l'arbitrato endosocietario per le società quotate e dettare le direttive pratiche per la protezione dei diritti degli azionisti.<sup>80</sup> Anche qui, i problemi ravvisati alla diffusione dell'arbitrato per le società quotate e discussi nell'incontro atenevano alla natura fondamentalmente consensuale dell'arbitrato, la quale richiede che le parti abbiano manifestato il proprio consenso a sottrarre la controversia alla cognizione dell'autorità giudiziaria ordinaria.

## 2. Cina

In Cina, in generale l'uso dell'arbitrato come mezzo di soluzione delle controversie si è sviluppato in modo significativo negli ultimi decenni, al punto che attualmente l'organismo preposto alla soluzione delle controversie derivanti dalle transazioni commerciali internazionali, la *China*

---

<sup>79</sup> Report, *cit.*, 5.

<sup>80</sup> V. il programma dell'incontro OECD sui metodi per la soluzione delle controversie sorte in relazione al governo societario, 25 marzo 2006, disponibile in <http://www.oecd.org/dataoecd/42/54/33963048.pdf>. In quella sede, l'OECD ha avviato un programma sull'arbitrato societario ("*arbitration of company law disputes programme - ACLD*") al fine di "(i) generate policy dialogue on the role of ACLD in corporate governance; (ii) develop a global comparative understanding of how various OECD member and non-member states approach ACLD; and (iii) develop and disseminate practical guidelines and other documentation on using ACLD to protect shareholders' rights" (Programma, 3).

*International Economic and Trade Arbitration Commission – CIETAC*, risulta oggi essere il tribunale arbitrale più grande del mondo per numero di controversie.<sup>81</sup>

L'*Arbitration Law*, la prima (relativamente) completa legge sull'arbitrato, è entrata in vigore il 1° settembre 1995 e contiene specifiche disposizioni sull'arbitrato di controversie internazionali.<sup>82</sup>

Con particolare riferimento all'arbitrato societario per le società quotate, il 27 agosto 1994 il *Securities Office of the State Council and the State Commission for Restructuring the Economic System* ha definito il contenuto delle clausole compromissorie che possono essere inserite negli statuti delle società che intendono quotarsi presso mercati regolamentati diversi da quelli cinesi (*Prerequisite Clauses of the articles of association of companies seeking a listing outside the People's Republic of China*).

L'art. 163 della *Regulation* del 27 agosto 1994, n. 2.330 prevede, infatti, che le controversie tra i detentori di partecipazioni in società quotate all'estero, da un lato, e la società, o i suoi amministratori, sindaci, direttori generali o i detentori di partecipazione quotate nel mercato interno, dall'altro lato, possono essere risolte attraverso metodi definiti per accordo delle parti.<sup>83</sup> La disposizione prevede inoltre che le controversie inerenti una

---

<sup>81</sup> Cfr. XIUWEN - KLOPPENBERG, *Reforming Chinese arbitration law and practices in the global economy*, 31 Univ. Dayton Law Rev. 421, 423 (2006).

<sup>82</sup> Per l'indicazione delle numerose leggi e regolamenti riguardanti l'arbitrato adottate in Cina negli ultimi anni, vedi JINGZHOU TAO, *Arbitration Law and Practice in China* (2nd edn Kluwer Law International, Netherlands 2008) 8-35.

<sup>83</sup> SU, *Chinese Stock Markets: a research handbook* (World Scientific, Singapore, 2003) 53-54. "Disputes between holders of overseas listed foreign shares on the one hand, and the company, or its directors, supervisors, managers or other senior management personnel, or holders of domestic shares on the other, may be resolved by methods stipulated by laws and administrative regulations, or by methods determined by mutual agreement".

società quotata presso il mercato di Hong Kong devono necessariamente essere risolte per mezzo di un arbitrato.<sup>84</sup>

### 3. Brasile

Il Brasile è stato uno dei primi paesi a disciplinare l'arbitrato come mezzo per la soluzione delle controversie endosocietarie.

Già nel 1967 il Codice del Commercio prevedeva la possibilità di deferire ad arbitri le controversie endosocietarie (peraltro, modificando in tal modo la versione originaria della norma, la quale ne prevedeva l'obbligatorietà e, per tale ragione, era stata dichiarata incostituzionale).

Con particolare riferimento alle società quotate, la *Brazilian Law of Corporations*, così come modificata nel 2001, ha espressamente consentito l'introduzione, negli atti costitutivi di società per azioni quotate, di clausole compromissorie volte a deferire in arbitrato qualsiasi controversia sorta tra gli azionisti e la società o fra gli azionisti di controllo e quelli di minoranza:

*"The corporation's bylaws may establish that any disputes between the shareholders and the corporation, or between the majority and minority shareholders may be resolved by arbitration under the terms specified by it."*<sup>85</sup>

Inoltre la *Sao Paulo Stock Exchange* ("*Bolsa de Valores do Estado de São Paulo - Bovespa*") - ovvero il più grande mercato regolamento del

---

<sup>84</sup> "Claims and disputes involving a company listed in Hong Kong (other than those relating to the share register and the definition of shareholders) are to be resolved by arbitration; at the option of the claimant, the arbitration body may either be the China International Economic and Trade Arbitration Commission or the Hong Kong International Arbitration Center".

<sup>85</sup> Art. 109, par. 3, Legge 15 dicembre 1976, n. 6.404, come modificata dalla Legge 31 ottobre 2001, n. 10.303, disponibile in <http://www.cvm.gov.br/ingl/indexing.asp> (versione inglese). In generale, sulla diffusione dell'arbitrato endosocietario in Brasile, vedi FERREIRA, *Arbitration in Brazil - paper presented at the Expert Group Meeting on dispute resolution and corporate governance*, 25 giugno 2003, Segretariato Uncitral, disponibile in <http://www.oecd.org/dataoecd/2/59/3842405.pdf>; NOEMI PUCCI, *Arbitration in Brazil: foreign investment and the new Brazilian approach to Arbitration*, 1 Dispute Resolution Journal 60, (2005).

Sudamerica<sup>86</sup> - prevede il deferimento in arbitrato di tutti i conflitti ("*differences*") tra società, azionisti, amministratori e la Bovespa stessa quale requisito per l'ammissione delle società quotate a taluni segmenti del mercato regolamentato stesso (in particolare, al "*Novo Mercado*" ed al "*Level 2*").<sup>87</sup>

L'art. 3.1.IV delle *Corporate Governance Level 2 Listing Rules* prevede infatti che:

*"3.1 Authorization for the Trading on the Novo Mercado. The BOVESPA Chief Executive Officer may authorize a Company for the trading of its securities on the Novo Mercado if ... (iv) Its Bylaws have been amended to insert the Novo Mercado's required clauses – especially the Arbitration Clause".*<sup>88</sup>

Analogamente dispone l'art. 3.1.V delle *Novo Mercado Listing Rules*:

*"3.1 Authorization to List Securities on the Corporate Governance Level 2. BM&FBOVESPA may authorize the listing of securities in the Corporate Governance Level 2 issued by a Company which ... (v) have amended the Company bylaws for the adoption of the minimum required bylaws provisions released by BM&FBOVESPA, including, in particular, the Arbitration Clause".*<sup>89</sup>

L'atteggiamento di favore per l'arbitrato dell'ordinamento brasiliano si nota anche nel fatto che la Bovespa nel 2001 ha istituito un centro per la soluzione delle controversie arbitrali societarie e che l'istituto per la vigilanza sulla borsa brasiliana (CVM – *Comissão de Valores Mobiliários*)<sup>90</sup>

---

<sup>86</sup> Come rilevato da ANDERSON, *Corporate Governance in Brazil: recent improvements and new challenges*, 9 Law & Bus. Rev. Am. 201, 221 note 18 (2003).

<sup>87</sup> La Borsa brasiliana prevede quattro diversi segmenti per le società quotate - *Traditional, Nivel 1 Nivel 2, Novo Mercado* - ciascuno corrispondente ad un diverso grado di rispetto dei requisiti di trasparenza e di controllo societario.

<sup>88</sup> Disponibile in <<http://www.bmfbovespa.com.br/enus/markets/download/regulamento-nivel-II-may10.pdf>> (versione inglese).

<sup>89</sup> Disponibile in <<http://www.bmfbovespa.com.br/Pdf/regulamento.pdf>> (versione inglese).

<sup>90</sup> V. le raccomandazioni della *Comissão de Valores Mobiliários* in tema di *Corporate Governance*, Giugno 2002, art. III.6, 7: "*The company's by-laws should establish that divergences between shareholders and the company or between*

e che nel 2004 l'*Instituto Brasileiro de Governança Corporativa*, istituto di *corporate governance*, ha indicato l'uso dello strumento arbitrale nelle società, comprese quelle quotate, come una buona pratica di controllo societario.<sup>91</sup>

#### 4. Cile

L'articolo 4 della Legge cilena sulle Società del 1981 prevede che lo statuto di una società deve contenere una disposizione la quale descriva la natura dell'arbitrato al quale sarebbero deferite le controversie sorte tra gli azionisti, o tra i soci e la società ed i suoi amministratori, anche durante l'eventuale liquidazione della società. In mancanza, le controversie saranno risolte da un arbitrato *ex aequo et bono*.<sup>92</sup>

*"La naturaleza del arbitraje a que deberán ser sometidas las diferencias que ocurran entre los accionistas en su calidad de tales, o entre éstos y la sociedad o sus administradores, sea durante la vigencia de la sociedad o durante su liquidación. Si nada se dijere, se entenderá que las diferencias serán sometidas a la resolución de un árbitro arbitrador".*

Rimettendo, testualmente, solo la *natura* dell'arbitrato alla scelta delle parti, la disposizione sembra stabilire l'obbligo per tutte le società di deferire le proprie controversie interne alla cognizione di arbitri.

In realtà, coordinando la norma menzionata con altre disposizioni della suddetta legge, emerge che di obbligo non si tratta ma di mera facoltà (almeno per l'attore).

---

*controlling shareholders and minority shareholders will be solved by arbitration"*, disponibile in <http://www.cvm.gov.br/ingl/indexing.asp>.

<sup>91</sup> Code of Best Practices of Corporate Governance, *Instituto Brasileiro de Governança Corporativa*, Marzo 2004, § 1.9, translated at [http://www.ecgi.org/codes/documents/ibgc\\_may2004.pdf](http://www.ecgi.org/codes/documents/ibgc_may2004.pdf) ("*Conflicts between owners, or between owners and the company, should preferably be settled by arbitration*").

<sup>92</sup> Art. 4(10) della *Ley Sobre Sociedades Anonimas*, No. 18.046 del 22 ottobre 1981, disponibile in [http://www.moptt.cl/mop/fiscalia/legislacion/cont/generales/Ley\\_18046\\_Sociedades\\_Anonimas.pdf](http://www.moptt.cl/mop/fiscalia/legislacion/cont/generales/Ley_18046_Sociedades_Anonimas.pdf).

L'articolo 125 della medesima Legge statuisce, infatti, che la previsione dell'arbitrato non pregiudica il diritto dell'attore, in caso di controversia, di rinunciare alla competenza arbitrale e di adire l'autorità giudiziaria ordinaria:

*"El arbitraje que establece esta ley es sin perjuicio de que, al producirse un conflicto, el demandante pueda sustraer su conocimiento de la competencia de los árbitros y someterlos a la decisión de la justicia ordinaria. Este derecho no podrá ser ejercido por los directores, gerentes, administradores y ejecutivos principales de la sociedad. Tampoco por aquellos accionistas que individualmente posean, directa o indirectamente, acciones cuyo valor libro o bursátil supere las 5.000 unidades de fomento, de acuerdo al valor de dicha unidad a la fecha de presentación de la demanda."*

L'ordinamento cileno riconosce dunque, in generale, il potere del solo attore di scegliere, a lite insorta, se avvalersi o meno della clausola compromissoria. Potere non riconosciuto, per espressa previsione, ai componenti degli organi di amministrazione e controllo della società.

Tuttavia, nell'ordinamento cileno, è diffusa presso le società la prassi di inserire nelle clausole compromissorie statutarie una rinuncia preventiva da parte dei soci, della società e dei componenti degli organi di amministrazione e controllo ad avvalersi del potere di adire l'autorità giudiziaria ordinaria, una volta sorto il conflitto. Con il risultato di rendere percorribile, per la soluzione dei conflitti sociali, la sola strada dell'arbitrato.

## **5. Argentina**

In Argentina, la disciplina dell'arbitrato è contenuta sia nel *Federal Code of Procedure* sia nei codici di procedura civile adottati da ciascuna provincia.<sup>93</sup>

---

<sup>93</sup> Artt. 736-772 *Federal Code of Procedure for Civil and Commercial Matters* (Law 20 settembre 1967, n. 17454), disponibile in <http://www.infoleg.gov.ar/infolegInternet/anexos/150009999/16547/texact.htm#21>

Rispetto all'arbitrato inerente le società aperte, il decreto legislativo 22 maggio 2001, n. 677, stabilisce che le controversie tra gli emittenti di *publicly traded securities* ed i loro azionisti devono essere deferite ad un tribunale arbitrale permanente, a tal fine appositamente creato:

*"Arbitraje. Dentro del plazo de SEIS (6) meses contados desde la publicación del presente Decreto, las entidades autorreguladas deberán crear en su ámbito un Tribunal Arbitral permanente al cual quedarán sometidos en forma obligatoria las entidades cuyas acciones, valores negociables, contratos a término y de futuros y opciones coticen o se negocien dentro de su ámbito, en sus relaciones con los accionistas e inversores. Quedan comprendidas en la jurisdicción arbitral todas las acciones derivadas de la Ley N° 19.550 y sus modificaciones, incluso las demandas de impugnación de resoluciones de los órganos sociales y las acciones de responsabilidad contra sus integrantes o contra otros accionistas, as como las acciones de nulidad de cláusulas de los estatutos o reglamentos. Del mismo modo deberán proceder las entidades autorreguladas respecto de los asuntos que planteen los accionistas e inversores en relación a los agentes que actúen en su ámbito, excepto en lo referido al poder disciplinario. En todos los casos, los reglamentos deberán dejar a salvo el derecho de los accionistas e inversores en conflicto con la entidad o con el agente, para optar por acudir a los tribunales judiciales competentes. En los casos en que la ley establezca la acumulación de acciones entabladas con idéntica finalidad ante un solo tribunal, la acumulación se efectuará ante el Tribunal Arbitral. También quedan sometidas a la jurisdicción arbitral establecida en este artículo las personas que efectúen una oferta pública de adquisición respecto de los destinatarios de tal adquisición".*<sup>94</sup>

Le controversie tra gli emittenti di *publicly traded securities* ed i loro azionisti, da deferire in arbitrato, espressamente includono quelle relative allo scioglimento degli organi della società, le azioni responsabilità contro gli amministratori o agli azionisti e le azioni di nullità dell'atto costitutivo o dello statuto.

---

. Vedi BEATRIZ BURGHEITTO, *Notes on arbitration in Argentina*, 9 Law & Bus. Rev. Am. 471 (2003).

<sup>94</sup> Art. 38 *Legislative Decree* 22 maggio 2001, n. 677, disponibile in <http://www.infoleg.gov.ar/infoleg/Internet/anexos/65000-69999/67128/norma.htm>.



La particolarità della previsione dell'ordinamento argentino risiede nel fatto che, da un lato, la competenza del tribunale arbitrale sulle controversie endosocietarie è obbligatoria per le società emittenti e facoltativa per i soci investitori, i quali conservano la possibilità di adire l'autorità giudiziaria ordinaria.<sup>95</sup> E, dall'altro lato, le liti vengono decise da un organo appositamente istituito (il "*Centro de Mediación y Arbitraje Comercial de la Cámara Argentina de Comercio*", fondato nel 2005), con conseguente garanzia di imparzialità e tendenziale maggiore competenza.

---

<sup>95</sup> Vedi RAVANIDES, *Arbitration clauses*, 446.

### CAPITOLO III

#### L'ARBITRATO PER LE *PUBLIC COMPANIES* NELL'ORDINAMENTO STATUNITENSE

##### 1. L'iniziale ostilità nei confronti dell'arbitrato ed il *Federal Arbitration Act*

L'ostilità delle corti statunitensi nei confronti dell'arbitrato è evidente nelle parole pronunciate dal giudice Story, alla fine del diciannovesimo secolo nel caso *Tobey v. County of Bristol*: "*when Courts are asked to ... compel the parties to appoint arbitrators whose award shall be final, they necessarily pause to consider, whether such tribunals possess adequate means of giving redress, and whether they have a right or compel a reluctant party to submit such a tribunal, and to close against him the doors of the common courts of justice, provided that the government to protect rights and to redress wrongs*".<sup>96</sup>

Negli Stati Uniti, l'apertura nei confronti della via arbitrale deve essere fatta risalire all'entrata in vigore nel 1925 del *Federal Arbitration Act* ("FAA"), il quale, vincendo la precedente ostilità nei confronti dell'arbitrato, ha espressamente sancito la validità ed efficacia delle convenzioni arbitrali, riconoscendo (art. 2) che "*a written provision in ... a contract evidencing a transaction involving commerce to settle by arbitration a controversy thereafter arising out of such contract or transaction ... shall be valid, irrevocable, and enforceable*".

---

<sup>96</sup> 23 F. Cas. 1313, 1320-21 (C.C.D. Mass. 1845) riportate in SOCKOL, *A natural evolution: compulsory arbitration of shareholder derivative suits in publicly traded corporations*, 77 Tul. Rev. 1095, 1108 (2003).

A partire dagli ultimi decenni del secolo scorso, la giurisprudenza ha rivoluzionato la pratica attraverso l'interpretazione dell'articolo 2 del FAA, rendendo tale disposizione da norma applicabile dalle sole corti federali a principio di generale applicazione anche dalle corti statali, facendola assurgere dunque ad una – nelle parole delle corti – "*national policy favouring arbitration*".

In questo senso, in *Southland Corp. V. Keating*,<sup>97</sup>, la Corte Suprema degli Stati Uniti ha riconosciuto che le disposizioni (federali) contenute nel FAA prevalgono su eventuali disposizioni statali contrastanti con il *favor* per l'arbitrato espresso dalle prime in ragione del fatto che "*in creating a substantive rule applicable in state as well as in federal courts, Congress intended to foreclose state legislative attempts to undercut the enforceability of arbitration agreements*", rendendo questo strumento un'effettiva alternativa alla soluzione delle controversie operata in sede giudiziale.

Inoltre, *Moses h. Cone Memorial Hospital v. Mercury Construction Corp.*<sup>98</sup>, ha stabilito che "*Section 2 [of the FAA] is a congressional declaration of a liberal federal policy favoring arbitration agreements, notwithstanding any state substantive or procedural policies to the contrary ... The Arbitration Act established that, as a matter of federal law, any doubts concerning the scope of arbitrable issues should be resolved in favor of arbitration*".

---

<sup>97</sup> 465 U.S. 1, 14 (1984). In particolare, il caso decideva che la clausola arbitrale prevaleva sullo legge dello stato della California la quale riservava per legge la possibilità di adire le corti ordinarie.

<sup>98</sup> 460 U.S. 1 (1983).

*Shearson/American Express, Inc. v. McMahon*<sup>99</sup> ha sancito il potere delle parti di deferire in arbitrato la decisione su qualsiasi controversia che non fosse esplicitamente rimessa all'esclusiva cognizione giudiziale.

Ancora, *Volt Information Science, Inc. v. Stanford University*<sup>100</sup> ha riconosciuto il principio dell'autonomia contrattuale delle parti nella stipulazione della clausola arbitrale.

*Rodriguez de Quijas v. Shearson/American Express*<sup>101</sup> ha poi stabilito l'equivalenza dell'arbitrato e dei procedimenti giudiziali dal punto di vista dell'amministrazione della giustizia in relazione alla controversia decisa degli arbitri, la scelta della via arbitrale essendo una scelta di carattere meramente procedurale.

I principi riconosciuti da queste decisioni hanno avuto l'effetto di creare un clima decisamente favorevole all'istituto arbitrale, indipendentemente dagli interessi, di carattere sostanziale o procedurale, che avrebbero potuto indurre il sistema giudiziario statale o federale a riservarsi la decisione di talune controversie. Con la conseguenza che, a partire dalla seconda metà degli anni ottanta, l'arbitrato ha acquistato una crescente importanza come mezzo per la soluzione di quasi tutte le controversie relative ad attività in senso lato commerciali, anche in campi non tradizionali.<sup>102</sup>

---

<sup>99</sup> 482 U.S. 220 (1987). La decisione risolveva in questo modo il contrasto tra le disposizioni dell'art. 10 b del *Securities Exchange Act* del 1934 e le disposizioni sulle responsabilità contrattuale prevista dal *Racketeer Influenced and Corrupt Organization Act* (c.d. "RICO").

<sup>100</sup> 489 U.S. 468, 478-79 (1989).

<sup>101</sup> Inc. 490 U.S. 477 (1989).

<sup>102</sup> Cfr. HAIBER, *The economics of arbitrating shareholder derivative actions*; 4 DePaul Bus. L.J. 85, 85 (1991). *Saturday Evening Post v Rumbleseat Press*, 816 F2d 1191 (7<sup>th</sup> Cir. 1987) sull'arbitrabilità delle controversie in tema di copyright; *Mitsubishi Motors Corp. v Soler Chrysler-Plymouth Inc.*, 473 U.S. 614 (1985) sull'arbitrabilità delle controversie nell'ambito del diritto antitrust.

## **2. Le controversie che coinvolgono le società. La differenza tra società chiuse e società aperte**

Con riferimento alle società, la strada dell'arbitrato è stata oggetto di successive aperture riguardanti di volta in volta diversi ambiti. La questione deve essere trattata distinguendo le società chiuse da quelle aperte, considerato che, mentre con riferimento alle prime, ad una iniziale chiusura ha fatto seguito il ricorso allo strumento arbitrale, con riguardo alle seconde, la chiusura, almeno per taluni, rilevanti, ambiti, è ancora attuale.

Nell'ordinamento statunitense con il termine *public company* si designa un tipo societario pressappoco equivalente alla società per azioni italiana, in particolare una *company limited by shares* (o *limited by guarantee* e avente uno *share capital*) soggetta a particolari regole relative, ad esempio, alla consistenza del capitale e con possibilità di accesso alla quotazione dei titoli.

Più in generale, il termine identifica la società di grandi dimensioni, in cui, a causa della forte parcellizzazione dell'azionariato la proprietà è ampiamente diffusa, il socio di controllo detiene di una quota limitata del capitale ed è concreta la possibilità che altri subentrino al controllo acquisendo sul mercato diritti proprietari dispersi, anche senza il consenso di chi lo esercita.<sup>103</sup> Inoltre, gli azionisti tipicamente non giocano alcun ruolo nell'amministrazione della società: la maggior parte dei titoli della società sono detenuti da soggetti, persone fisiche o istituzioni, che hanno poco o nessun interesse ad amministrare direttamente la società. La

---

<sup>103</sup> Le caratteristiche di questo tipo di società, in quanto società ad azionariato diffuso, saranno oggetto di ampia descrizione nel capitolo quinto.

relazione del socio con la società è mediata dal mercato: il mutamento degli amministratori o dei soci non rivestono per il socio alcun interesse che non sia legato direttamente al prezzo dei titoli detenuti ed il rapporto fra i soci è generalmente inesistente, condividendo gli azionisti solo la speranza di un fruttuoso ritorno del proprio investimento.<sup>104</sup> Infine, la partecipazione è altamente volatile: gli azionisti possono rapidamente monetizzare il proprio investimento vendendo la partecipazione sul mercato e non sono in genere previsti limiti alla circolazione delle azioni.

Le caratteristiche sopra riportate valgono a differenziare la *public company* rispetto alla *privately held company*.<sup>105</sup> Quest'ultima tende ad essere un'impresa di dimensioni (relativamente) ridotte in cui la proprietà ed il controllo coincidono: le partecipazioni, non quotate, sono infatti generalmente detenute da soggetti attivamente coinvolti nell'amministrazione e nella gestione della società stessa. Per tale ragione, il socio della società chiusa è interessato da *chi* controlla la società (e la gestisce) più che dal *come* questa sia in effetti amministrata. Inoltre, nella società chiusa sono previste generalmente forme di limitazione alla circolazione delle azioni e diritti di prelazione dei soci sulle partecipazioni.<sup>106</sup>

---

<sup>104</sup> SHELL, *Arbitration and corporate governance*, 67 N. C. L. Rev. 517, 526 (1989).

<sup>105</sup> Nell'ordinamento statunitense la società chiusa rappresenta il tipo dominante di società sin dalla seconda metà degli anni ottanta. GARTH - NAGEL - PLAGER, *Empirical research and the shareholder derivative suit: toward a better-informed debate*, 48 Law & Contemp. Probs., 137, 150 n. 102 (1985) riportava che sul numero complessivo di 2.500.000 società, approssimativamente 4.000 avevano titoli quotati presso le borse nazionali, altre 4.000, pur non avendo titoli quotati, riferivano regolarmente alla SEC mentre le restanti appartenevano al tipo delle società chiuse.

<sup>106</sup> Vedi SHELL, *Arbitration*, 526 s. il quale segnala un motivo ulteriore di differenza fra questi due tipi di società legata al beneficio della responsabilità

Nella prima metà del secolo passato, in un generale clima di ancora tendenziale chiusura alla via arbitrale, la giurisprudenza si mostrava ostile ad ammettere la possibilità per le società chiuse di devolvere le liti sociali alla cognizione di arbitri.

Benchè l'affinità tra le società chiuse e le associazioni, in termini di integrazione tra proprietà ed amministrazione, la somiglianza tra statuti di società chiuse e contratti dal punto di vista del potere di negoziazione delle part ed il numero limitato di soci in generale aderenti a questo tipo di società,<sup>107</sup> avrebbe potuto indurre a privilegiare gli spazi di autonomia privata, la tendenza era quella di escludere la possibilità di ricorrere all'arbitrato,<sup>108</sup> sulla base dei casi concreti e senza quindi motivazioni generali idonee a sistematizzare un divieto.<sup>109</sup>

Così, si escludeva la compromettibilità di talune controversie per la ragione che le stesse erano anche sottratte alla decisione dell'autorità giudiziaria ordinaria (così, ad esempio, riguardo alla liti relative alla rimozione dell'organo amministrativo, spettando il relativo potere al solo *State Attorney General*).<sup>110</sup> Inoltre, l'esclusione veniva fatta derivare dalla

---

limitata dei soci. I soci della società chiusa, infatti, in linea di principio godono del beneficio della responsabilità limitata ma nella prassi frequentemente rinunciano a questa forma di protezione al fine di ottenere finanziamenti per la società. Ne discende che il socio di una società chiusa, a differenza di quanto accade nelle società aperte, esposto a maggiori rischi nel caso in cui il suo investimento nella società non si riveli fruttuoso. Sulla differenza tra società aperte e chiuse, si veda anche EASTERBROOK e FISCHER, *Close Corporations and Agency Costs*, 38 STAN. L. REV. 271, 273-77 (1986).

<sup>107</sup> EASTERBROOK e FISCHER, *Close Corporations and Agency Costs*, 38 STAN. L. REV. 271, 273-77 (1986).

<sup>108</sup> RAVANIDES, *Arbitration clauses*, 411.

<sup>109</sup> A differenza di quanto accade oggi con riguardo alle società aperte dove, per le ragioni che si esporranno, si cerca di trovare delle giustificazioni di carattere generale per l'esclusione di queste ultime dal ricorso all'arbitrato.

<sup>110</sup> In questo senso: *In re Burkin*, 136 N.E.2d 862 (N.Y. 1956), la quale riteneva la controversia relativa alla rimozione dell'amministratore di una società

circostanza per cui la devoluzione in arbitrato di questioni inerenti i poteri di gestione della società avrebbe condotto ad una “sterilizzazione” poteri del consiglio di amministrazione, privando quest’ultimo delle sue prerogative.<sup>111</sup> Ancora, l’arbitrabilità era esclusa per essere le liti insorte non propriamente “derivanti” dallo statuto perché, ad esempio, sorte in relazione allo scioglimento della società.<sup>112</sup> Infine, ostacoli venivano ravvisati nelle ragioni di ordine pubblico coinvolte nelle controversie aventi ad oggetto l’esercizio, per conto della società, di un’azione di responsabilità contro gli amministratori.<sup>113</sup>

Malgrado la giurisprudenza si sia, dalla seconda metà del secolo scorso, orientata a riconoscere una (quasi)<sup>114</sup> generalizzata facoltà per le società chiuse di ricorrere all’arbitrato per la soluzione delle liti sociali,

---

chiusa perché il medesimo diritto non avrebbe potuto essere fatto valere secondo la legge dello Stato di New York; *In re Ades*, 177 N.Y.S.2d 582, 584 (N.Y. Sup. Ct. 1958) giungeva alla medesima conclusione sulla base del fatto che solo lo *State Attorney General* può decidere sulla rimozione dell’amministratore di società chiusa; *In re Scuderi*, 39 N.Y.S.2d 422, 423 (N.Y. Sup. Ct. 1943), sulla validità della procedura di nomina dell’organo amministrativo di società chiusa.

<sup>111</sup> *Manson v. Curtis*, 119 N.E. 559 (N.Y. 1918). In argomento, si veda anche BULLOCH, *Shareholder Agreements in Closely Held Corporations: Is Sterilization an Issue?*, 59 TEMPLE L. Q. 61, 62 (1986). Come si dirà più avanti, la teoria della sterilizzazione dei poteri del consiglio di amministrazione costituisce una delle attuali ragioni addotte per motivare l’impossibilità di ricorso all’arbitrato per le società aperte.

<sup>112</sup> *In re Becopa Glove Mills, Inc.*, 122 N.Y.L.J. 1790 (N.Y. Sup. Ct. 1949); *In re Dome Trading Corp.*, 114 N.Y.L.J. 514 (N.Y. Sup. Ct. 1945) che escludevano tali dispute dal novero di quelle “*arising out of the shareholder agreement*” e quindi non compromettibili sulla base di una clausola compromissoria statutaria avente ad oggetto solo le liti derivanti dallo statuto.

<sup>113</sup> *Pfeiffer v. Berke*, 121 N.Y.S.2d 774, 777 (N.Y. Sup. Ct. 1953); *In re Application of Diamond*, 80 N.Y.S.2d 465, 467 (N.Y. Sup. Ct. 1948).

<sup>114</sup> Ancora, la giurisprudenza tende ad escludere l’arbitrabilità delle controversie relative allo scioglimento di società per la ragione, tuttavia, che esso non rientra nell’oggetto delle clausole compromissorie di volta in volta considerate: *Carew v. Seeley & Schmitt*, 2005 WL 2806673 (Ohio App. 1 Dist. Oct. 28, 2005) e *Havens v. Attar*, 1997 WL 55957 (Del. Cha. Jan. 30, 1997).



taluni ambiti del fenomeno societario sono ancora caratterizzati da una spiccata ostilità nei confronti dell'arbitrato.

Una delle ultime e ancora, almeno apparentemente, inespugnabili roccaforti di competenza giudiziale riguarda le controversie che coinvolgono le società aperte. Ogni tentativo di introdurre l'arbitrato come mezzo per la soluzione delle liti inerenti i rapporti sociali all'interno di *publicly held companies* è sinora stato frustrato.<sup>115</sup>

La questione è stato oggetto di un ampio dibattito dottrinale, alimentato non soltanto dalla ostinata resistenza della SEC ma anche dal fatto che all'inesistente ricorso alla via arbitrale da parte delle società aperte corrisponde, come si è detto, l'ampia diffusione dell'arbitrato come mezzo di soluzione di quasi ogni tipo di controversia inerente le società chiuse<sup>116</sup>.

Diversi autori si sono così preoccupati di analizzare se l'ostilità trovi fondamento in ragioni strutturali o non sia piuttosto il frutto di un

---

<sup>115</sup> In realtà, l'uso dell'arbitrato in riferimento a società aperte non è del tutto inesistente. Lo stesso è utilizzato per la soluzione delle liti "*securities related*" tra *brokers* ed investitori. In argomento, vedi RAMIREZ, *Arbitration and reform in private securities litigation: dealing with the meritorious as well as the frivolous*, 40 Wm. & Mary L. Rev. 1055 (1999) e SHELL, *The role of public law in private dispute resolution: reflections on Shearson/American Express, Inc. v McMahon*, 26 Am. Bus. L.J. 397 (1988).

Inoltre, clausole arbitrali sono inserite, sia pure non frequentemente, nei contratti stipulati da tale tipo di società. Al riguardo, si veda l'analisi condotta da EISENBERG - MILLER, *The flight from arbitration: an empirical study of ex ante arbitration clauses in publicly-held companies' contracts*, 56 DePaul L. Rev. 335 (2007) dalla quale emerge che convenzioni di arbitrato erano incluse nel solo 11% di più di 2.800 contratti commerciali, quali fusioni, contratti di lavoro o trasferimenti di azienda stipulati da società aperte statunitensi nel 2002.

<sup>116</sup> Il rilievo è in SHELL, *Arbitration*, 533, il quale riporta che già negli anni '80, le società chiuse appartenenti alla giurisdizione dello Stato di New York utilizzavano l'arbitrato come mezzo per risolvere le controversie aventi ad oggetto, tra le altre, la valutazione delle azioni ed azioni di responsabilità contro gli amministratori. In argomento, si veda anche SOLOMON - SOLOMON, *Using Alternative Dispute Resolution Techniques to Settle Conflicts among Shareholders of Closely Held Corporations*, in 22 Wake Forest L. Rev. 105 (1987).

atteggiamento conservativo che preferisce continuare a mantenere le controversie relative ai rapporti sociali in società aperte un terreno di esclusiva competenza giudiziale.

### **3. L'ostilità delle giudici e della *Securities Exchange Commission* nei confronti dell'arbitrabilità della *derivative suit* esercitata per conto di una società aperta**

La resistenza nei confronti dell'arbitrabilità delle liti che coinvolgono società aperte ha interessato, in particolare, la possibilità di deferire agli arbitri, per mezzo di una clausola compromissoria inserita nell'atto costitutivo, le controversie aventi ad oggetto l'esercizio di una *derivative suit*.<sup>117</sup>

Quest'azione rappresenta il principale strumento per gli azionisti di far valere la responsabilità degli amministratori: attraverso il suo esercizio, i soci agiscono, per conto della società, al fine di far valere un danno subito direttamente da quest'ultima.<sup>118</sup> In caso di esercizio vittorioso dell'azione, il

---

<sup>117</sup> L'interesse a promuovere il ricorso alla via arbitrale in controversie di questo genere è principalmente motivato dal desiderio di ridurre il numero dei giudizi pendenti in relazione ad azioni di responsabilità contro gli amministratori: HERZFELD, *Prudent Anticipation? The arbitration of public company shareholder disputes*, 24 Arb. Int'l 297, 299 (2008).

<sup>118</sup> Gli azionisti possono reagire alle condotte asseritamente illegali degli amministratori attraverso un'azione di responsabilità derivata o diretta (rispettivamente, *derivative suit* o *direct suit*). La qualificazione dell'azione come appartenente all'uno o all'altro tipo dipende fondamentalmente dal tipo di danno fatto valere (rispettivamente, alla società nel suo complesso o ai singoli azionisti) e non è sempre chiara nella prassi in considerazione delle possibili sovrapposizioni tra i diversi tipi di danno in concreto prodotti dall'inadempimento degli amministratori. Al riguardo, cfr. CLARK, *Corporate Law* (Aspen Law & Business, US 1986) 639 e 662 il quale nota che, in linea di principio, per esempio, appartiene alla prima categoria l'azione con cui si fa valere l'inadempimento ai doveri fiduciari di diligenza e lealtà da parte dell'amministratore mentre riveste la natura di *direct suit* l'azione promossa da un socio il quale assuma di essere stato

risarcimento del danno eventualmente dovuto spetterà alla società<sup>119</sup> ed il socio avrà diritto di recuperare, sia pure entro taluni limiti di ragionevolezza, le spese sostenute per l'esercizio dell'azione.<sup>120</sup>

La *derivative action* spiega una funzione fondamentale di *corporate governance*. La stessa, infatti, prima ancora di rappresentare il mezzo per la società di ottenere un beneficio di carattere patrimoniale (per il risarcimento del danno subito), esercita una funzione deterrente nei confronti delle condotte illecite degli amministratori.<sup>121</sup>

La storia dell'avversione mostrata oltreoceano avverso l'arbitrabilità della *derivative suit* proposta per conto di una *public company* inizia alla fine del secolo scorso.

---

indotto da inadempimenti dell'amministratore stesso a comprare (o vendere) azioni ad un prezzo superiore (o inferiore) a quello di mercato.

<sup>119</sup> CLARK, *Corporate Law*, 639.

<sup>120</sup> *Mills v Electric Auto Lite Co.*, 396 U.S. 375, 394 (1970); CLARK, *Corporate Law*, 659 e HAIBER, *The economics*, 93. La regola, come si dirà, costituisce un'eccezione al principio ordinario vigente nell'ordinamento statunitense in tema di ripartizione delle spese di giudizio per cui ciascuna parte è chiamata a sostenere i costi sostenuti per l'esercizio dell'azione.

<sup>121</sup> Occorre notare, tuttavia, che l'orientamento più recente della dottrina e della giurisprudenza ha posto in discussione l'efficacia della *derivative action* assumendo che la stessa impone alla maggioranza degli azionisti dei costi eccessivi e contestando l'efficacia dissuasiva per le condotte illecite degli amministratori: ROMANO, *The shareholder suit: Litigation without Foundation?*, 7 J. L. Econ. & Org. 55, 84 - 85 (1991). In particolare, l'analisi empirica condotta da FISCHER - BRADLEY, *Role of liability rules and the derivative suit in corporate law: a theoretical and empirical analysis*, 71 Cornell L. Rev. 261, 282 -283 (1986) intende dimostrare che i costi legati all'esercizio di quest'azione sono maggiori dei benefici che la sua possibilità – in termini di dissuasività - produce. Gli Autori, da un lato, rilevano che la proposizione di un'azione di responsabilità, così come la conclusione del relativo giudizio, fa registrare effetti negativi sul prezzo di mercato delle azioni della società interessata e, dall'altro lato, sostengono che l'efficacia della *derivative action* quale deterrente per gli inadempimenti degli amministratori non è supportata né dalla teoria sulle regole della responsabilità, né dalle risultanze empiriche, né dalla struttura del mercato dei capitali e, per tali ragioni, suggeriscono di preferire all'azione di responsabilità meccanismi di *corporate governance* alternativi.

Solo agli inizi degli anni novanta, per la prima volta, la *Securities and Exchange Commission* (SEC) e le corti statunitensi hanno affrontato la questione dell'inserimento nell'atto costitutivo di una società aperta di una clausola arbitrale.<sup>122</sup>

Nel 1990, la SEC rifiutò la domanda di registrazione dell'offerta pubblica di titoli (IPO)<sup>123</sup> presentata da una società della Pennsylvania a causa della presenza nei documenti della società di una clausola che deferiva ad arbitri tutte le controversie, incluse le azioni di responsabilità, fra la società ed i suoi azionisti.<sup>124</sup> Secondo l'opinione della SEC, la scelta della via arbitrale si presentava come problematica in relazione agli interessi degli azionisti.<sup>125</sup> La decisione della SEC non solo produsse nel caso di specie l'effetto di forzare la società a rimuovere la clausola del proprio atto costitutivo ma agì, in generale, come deterrente per le società aperte dall'introdurre clausole arbitrali nei loro atti costitutivi e statuti.

---

<sup>122</sup> In realtà, la SEC e le corti erano già state investite della questione nel caso *Diana v Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith, Inc.*, Fed. Sec. L. Rep. (CCH) 96,194 (S.D.N.Y. Oct. 5, 1977). In quel caso, la *District Court*, tuttavia, aveva dichiarato da sussistenza della competenza arbitrale sulla base di un accordo stipulato fra l'amministratore e la società. Inoltre, la Corte non aveva motivato la propria decisione, la quale era stata peraltro successivamente riformata.

<sup>123</sup> La IPO (*initial public offering*) è il procedimento attraverso il quale una società (*issuer*) emette azioni o obbligazioni e le offre al pubblico, collocandole sul mercato, per la prima volta. Il procedimento è utilizzato frequentemente da società di piccole-medie dimensioni o da poco costituite al fine di ottenere capitale o da società di grandi dimensioni che vogliono diventare *publicly traded*. GREGORIOU, *Initial Public Offerings (IPOs) - An International perspective* (Butterworth Heinemann, Oxford 2006) 4.

<sup>124</sup> RAVANIDES, *Arbitration clauses*, 375.

<sup>125</sup> Vedi le osservazioni di DOTY, *General Counsel* della SEC, 17 settembre 1990, disponibile in <http://www.sec.gov/news/speech/1990/091790doty.pdf>, il quale riteneva che "*such an arbitration provision in a company's charter and bylaws [was] troubling, measured by the standard of what is in the best interests of shareholder*".

Nel 1994, con il caso *In re Salomon Inc. Shareholders' Derivative Litigation* anche le Corti venivano investite della questione dell'arbitrabilità della *derivative suit* in una società aperta.<sup>126</sup> I soci della società Salomon avevano agito per conto della società per far valere la responsabilità degli amministratori. Questi ultimi avevano eccepito l'esistenza di una clausola arbitrale, assumendo che la società, al fine di soddisfare i requisiti richiesti per la propria quotazione, aveva accettato le regole della borsa di New York (*New York Stock Exchange* - NYSE). In ossequio a queste regole, qualsiasi controversia, lite o conflitto fra la società o un suo componente o qualsiasi altro soggetto, sorta in relazione all'attività della prima sarebbe stata decisa tramite un giudizio arbitrale.<sup>127</sup>

La *Southern District Court of New York* decise che i soci di Salomon erano validamente vincolati al patto compromissorio stipulato fra Salomon e la NYSE, benché non avessero espressamente consentito ad esso, per la ragione che soci avevano esperito un'azione che apparteneva alla società e che era stata esercitata dagli azionisti per conto di quest'ultima. I giudici riconoscevano, pertanto, sia pure in astratto, la possibilità che le controversie tra una *public company* ed i suoi azionisti potessero essere risolte tramite arbitrato.<sup>128</sup>

---

<sup>126</sup> *In re Salomon Inc. Shareholders' Derivative Litigation*, No 91 Civ. 5500 (RPP), 1994 WL533595 (S.D.N.Y. Sept. 30, 1994).

<sup>127</sup> NYSE Rule 600 (a).

<sup>128</sup> La rilevanza della decisione, che per la prima volta affrontava il tema del fondamento legale dell'arbitrato in tema di *derivative action*, non è inficiata dal fatto che il suo contenuto rimase frustrato in concreto. Il dipartimento di arbitrato della NYSE rifiutò, infatti, di decidere la controversia, declinando la propria competenza. Cfr. SANBORN, *The rise of shareholder derivative arbitration in public corporations: In re Salomon Inc. Shareholders' derivative action*, Wake Forest L. Rev. 337, 342-344 (1996).

Più di 10 anni dopo *In re Salomon*, l'arbitrato delle *derivative suits* riceveva un nuovo impulso, sotto l'iniziativa di due gruppi di studio.

Nel novembre 2006, un comitato composto da illustri esperti nel diritto societario e finanziario, supportati dal Segretario al Tesoro Hank Paulson, veniva incaricato di studiare proposte di riforma tese a prevenire erosioni della competitività del mercato statunitense.<sup>129</sup> Tra le altre, il comitato raccomandava che le società (anche aperte) lasciassero ai propri azionisti il diritto di scegliere metodi alternativi per la soluzione delle proprie controversie societarie.<sup>130</sup>

Successivamente, nel gennaio 2007, il sindaco di New York Bloomberg ed il senatore di New York Schumer pubblicavano un'analisi delle condizioni del mercato statunitense<sup>131</sup> con il quale suggerivano l'abbandono da parte della SEC del proprio atteggiamento di tradizionale opposizione nei confronti dell'arbitrato endosocietario nelle società aperte.<sup>132</sup> Alla luce del crescente atteggiamento di favore per l'arbitrato, si suggeriva di lasciare direttamente ai soci il potere di valutare se la via arbitrale sia in grado di realizzare i loro interessi e quelli della società.<sup>133</sup>

---

<sup>129</sup> *Interim Report of the Committee on Capital Market Regulation*, 30 novembre 2006, disponibile in [http://www.capmktreg.org/pdfs/11.30 Committee\\_Interim\\_ReportREV2.pdf](http://www.capmktreg.org/pdfs/11.30%20Committee_Interim_ReportREV2.pdf) ("CMR Report 2006"). Il comitato era presieduto dal professor Hal S. Scott, direttore del corso sui sistemi finanziari internazionali presso la Harvard Law School, da Glenn Hubbard, preside della *Columbia Business School* e da John L. Thornton, presidente della *Brookings Institutions*.

<sup>130</sup> CMR Report 2006, xiii. La raccomandazione era riferita a tutte le controversie societarie (e non solo ai *derivative claims*).

<sup>131</sup> *Sustaining New York's and the US' Global Financial Services Leadership*, 22 gennaio 2007 ("NY 2007 Report"), disponibile in [http://www.nyc.gov/html/om/pdf/ny\\_report\\_final.pdf](http://www.nyc.gov/html/om/pdf/ny_report_final.pdf).

<sup>132</sup> NY 2007 Report, 103.

<sup>133</sup> *Ibid.*

Le proposte avanzate dai gruppi di studio furono considerate dalla SEC<sup>134</sup> e, tuttavia, a causa della decisa reazione di alcuni membri del Congresso, nessuna iniziativa veniva adottata in merito.<sup>135</sup> Al contrario, nell'aprile 2007, l'Autorità preposta alla regolamentazione dei servizi finanziari ("*Financial Industry Regulatory Authority*" - FINRA) modificava le regole del *NYSE Code of Arbitration Consumer Disputes*, escludendo espressamente che le controversie degli azionisti detentori di partecipazioni in *publicly held companies* potessero essere oggetto di arbitrato<sup>136</sup> e le regole della NYSE proibivano espressamente l'arbitrato in relazione ai *derivative claims*.<sup>137</sup>

A fronte di questo persistente atteggiamento di opposizione nei confronti dell'arbitrato, recentemente la SEC è parsa comunque mostrare timidi segni di apertura, accettando di quotare presso la NYSE società estere che presentavano nei propri atti costitutivi clausole arbitrali.<sup>138</sup>

---

<sup>134</sup> SCANNELL, *SEC Explores Opening Door to Arbitration*, Wall St. J., 16 aprile 2007.

<sup>135</sup> Il 25 aprile 2007, il Presidente della *House Committee on Financial Services*, Barney Frank, con una lettera indirizzata al Presidente della SEC, criticò la proposta di introdurre l'arbitrato delle controversie endosocietarie segnalando che l'arbitrato in questo campo avrebbe determinato un "*drastic change in shareholder rights*" e non avrebbe consentito "*a satisfactory framework for redress consumer actions*" (il testo della lettera è disponibile in [http://www.house.gov/apps/list/press/financialsvcs\\_dem/press2042507.shtml](http://www.house.gov/apps/list/press/financialsvcs_dem/press2042507.shtml)). Il 4 maggio 2007, anche il Presidente del *Senate Judiciary Committee*, Patrick Leahy, scrisse al Presidente della SEC manifestando analoghi timori ([http://feingold.senate.gov/pdf/ltr\\_050407\\_mandarb.pdf](http://feingold.senate.gov/pdf/ltr_050407_mandarb.pdf)).

<sup>136</sup> Art. 12205 *NYSE Code of Arbitration Consumer Disputes*, disponibile in [http://finra.complinet.com/en/display/display\\_main.html?rbid=2403&element\\_id=4111](http://finra.complinet.com/en/display/display_main.html?rbid=2403&element_id=4111).

<sup>137</sup> Rule 600(e) *NYSE Constitution and Arbitration Rules*, disponibile in <http://www.nyse.com/pdfs/Rules.pdf>.

<sup>138</sup> L'analisi condotta da RAVANIDES, *Arbitration clauses*, 389-407 sulle società quotate presso le Borse americane fra il 1996 ed il 2007 mostra che solo in un caso la SEC domandò ad una società (cinese) di rimuovere dal proprio atto costitutivo la clausola compromissoria. Il rifiuto della società di apportare la modifica richiesta non venne, peraltro, in alcun modo sanzionato.

Il che lascerebbe sperare che la SEC, costretta ad avallare una prassi internazionale sempre più diffusa al fine di non danneggiare la competitività del proprio mercato, possa essere in futuro costretta, per evitare disparità di trattamento fra le società (estere e domestiche), a vincere la propria tradizionale ostilità e ad accettare l'inserimento di clausole compromissorie anche negli statuti delle *public company* statunitensi.<sup>139</sup>

#### **4. Le ragioni dell'opposizione all'arbitrato societario nelle società aperte: la natura del socio di *public company***

La dottrina statunitense ha discusso ampiamente il problema dell'arbitrabilità della *derivative action* proposta contro gli amministratori dagli azionisti di una società aperta.

Molti autori sostengono l'inadeguatezza dello strumento arbitrale a risolvere le controversie tra questo tipo di società ed i loro soci in considerazione di caratteristiche strutturali delle *public companies* e di talune caratteristiche proprie del procedimento arbitrale. Altra parte della dottrina riconosce, al contrario, la desiderabilità dell'arbitrato in termini di costi, rapidità di giudizio e competenza degli arbitri, l'inesistenza di qualsiasi ostacolo di carattere strutturale e la possibilità di risolvere i limiti legati alle caratteristiche del procedimento arbitrale mediante correttivi di carattere procedurale.

In via preliminare, è necessario chiarire un equivoco di carattere concettuale prima ancora che terminologico. Diversi autori fanno riferimento all'arbitrato endosocietario in materia di società aperte come ad

---

<sup>139</sup> RAVANIDES, *Arbitration clauses*, 389-407.



un rimedio obbligatorio ("*mandatory*").<sup>140</sup> Il riferimento è erroneo e fuorviante. L'espressione "arbitrato obbligatorio", infatti, designa (anche) nell'ordinamento statunitense un arbitrato previsto dalla legge ed imposto le parti a prescindere dal consenso che queste vi prestino ("*an arbitration that is compelled by law regardless of consent*").<sup>141</sup> In realtà, l'arbitrato di cui qui si discute non presenta alcun carattere di obbligatorietà, traendo origine da una clausola compromissoria il cui inserimento nello statuto è comunque demandato dalla legge ad una decisione (della maggioranza) dei soci. In realtà, ciò cui parte della dottrina intende fare riferimento, richiamando il concetto di arbitrato obbligatorio, è probabilmente la circostanza per cui gli azionisti di una *public company* non prestano, a causa della loro natura di meri investitori nella società, un consenso consapevole rispetto alla scelta dello strumento arbitrale.

Ciò chiarito, la principale ragione di incompatibilità fra l'arbitrato e la società aperta discenderebbe, secondo parte della dottrina, dalle particolari caratteristiche delle *public companies* e, in particolare, dalla natura dei soci in questo genere di società. A causa delle minime percentuali di azioni di cui sono titolari, i soci della *public company* non possiedono alcuna possibilità di esercitare un controllo diretto sulle decisioni degli amministratori. Gli stessi sono dunque tipicamente interessati più alla massimizzazione del loro investimento che non alla partecipazione alla

---

<sup>140</sup> Così, per esempio, HAIBER, *The economics*, 106; JOHNSON - BRUNET, *Arbitration of shareholders claims: why change is not always a measure of progress*, paper n. 11 (2008) e SOCKOL, *A natural evolution*, 1108, ove si legge che "*in <<mandatory arbitration>>, contracts mandate arbitration as the exclusive dispute resolution mechanism*".

<sup>141</sup> Così SPEIDEL, *Consumer arbitration of statutory claims: has pre-dispute [mandatory] arbitration outlived its welcome*, 40 *Ariz. L. Rev.* 1069, 1069 (1998).

gestione della società. Conseguentemente, il loro rapporto rispetto alle scelte della società è caratterizzato da una forma di "ignoranza ed apatia razionali".<sup>142</sup> I soci di una società aperta tendono, pertanto, a prestare una sorta di consenso implicito rispetto sia al contenuto dell'atto costitutivo sia alle decisioni adottate degli amministratori.

Secondo parte della dottrina statunitense, questo consenso passivo ed inconsapevole non sarebbe sufficiente a dar vita ad un valido accordo arbitrale.<sup>143</sup>

Inoltre, dubbi sono stati sollevati in relazione al fatto che la clausola arbitrale è contenuta in un documento, l'atto costitutivo, che non è firmato dalle parti e che si presta ad essere modificato ad opera della maggioranza.

---

<sup>142</sup> La tendenziale razionale apatia del socio di società aperta è anch'esso un dato acquisito nel dibattito relativo alla natura ed alle caratteristiche essenziali di questo genere di società. Vedi BEBCHUCK, *Limiting Contractual Freedom in corporate law: the desirable constraints on charter amendments*, 102 Harv. L. Rev. 1820, 1827-1829 (1989); EASTERBROOK - FISCHER, *The corporate contract*, 89 Colum. L. Rev. 1416, 1443 (1989) i quali chiariscono che "*investors are rationally uninterested in votes, because no investor's vote will change the outcome*". Sull'argomento vedi anche *infra*, nel capitolo V.

<sup>143</sup> COFFEE, *No exit?*, 964, il quale fa riferimento al consenso prestato dei soci come ad una "*implied-in-fact*" accettazione. La compatibilità tra il principio consensualistico che governa l'istituto arbitrale e le società aperte è stato identificato anche dall'OECD come uno dei profili più problematici nel contesto del rapporto fra arbitrato e società. Vedi OECD 2006, 2.

È necessario notare che il tema della natura contrattuale dell'atto costitutivo, ampiamente dibattuta in passato dalla dottrina statunitense ed ora riconosciuta dalla quasi totalità degli autori, non sembra rilevante ai fini del problema del consenso prestato dai soci alla clausola compromissoria, benché molti autori facciano spesso riferimento alle due questioni congiuntamente (HERZFELD, *cit.*, 304-307). La ragione dell'irrilevanza discende dal fatto che in ogni caso la clausola compromissoria costituisce un accordo separato ed indipendente dall'atto costitutivo in cui è materialmente contenuta. In generale, sul principio della autonomia ed indipendenza della clausola arbitrale (c.d. "*doctrine of separability*") riconosciuto da tutti gli ordinamenti stranieri, si veda LEW - MISTELIS - KRÖLL, *Comparative International Commercial Arbitration* (Kluwer Law International, Netherlands 2003) 102-108.

Con riferimento al primo profilo, è stato osservato che, pure in mancanza di una sottoscrizione, la clausola è comunque idonea a vincolare il socio. D'altra parte, sarebbe inefficiente per una società aperta negoziare con ciascun investitore il contenuto del proprio atto costitutivo.<sup>144</sup>

Con riguardo al secondo profilo, ha sollevato perplessità il fatto che gli azionisti possano restare vincolati ad una clausola rispetto all'inserimento della quale hanno manifestato il proprio dissenso. In realtà, ove il socio decida di aderire ad una società che presenti nel proprio atto costitutivo una clausola compromissoria o che sceglie di non vendere sul mercato la propria partecipazione in una società che, solo successivamente, abbia approvato l'inserimento di tale clausola, manifesta, già soltanto attraverso la propria condotta, una volontà di accettare la convenzione arbitrale.<sup>145</sup>

## **5. La mancanza di precedenti giurisprudenziali e l'indebolimento della funzione deterrente della *derivative action***

Parte della dottrina ritiene che la natura privata ed il carattere confidenziale delle decisioni arbitrali, da un lato, potrebbe determinare un'alterazione dei meccanismi di controllo sull'operato degli amministratori e, conseguentemente, una diminuzione dell'efficienza del mercato<sup>146</sup> e,

---

<sup>144</sup> RAVANIDES, *Arbitration clauses*, 420

<sup>145</sup> RAVANIDES, *Arbitration clauses*, 420, il quale sottolinea l'efficacia che l'atto costitutivo spiega nei confronti di tutti i soci: "*as the supreme law of the company, they bind investors that decide to acquire stock and, with it, corporate citizenship, much like constitutions are social contracts binding the citizens of a country*".

<sup>146</sup> V. SHELL, *Arbitration*, 534: "*Lawsuits brought by disgruntled shareholders against incumbent managers and directors occupy a prominent place in the current model of public corporate governance. This model would be profoundly altered by the use of arbitrators in place of judges to resolve public shareholder claims*".

dall'altro lato, potrebbe rappresentare una minaccia allo sviluppo delle regole nel campo del diritto societario.

Nell'ordinamento statunitense, l'*arbitral award* non è pubblico e non ha valore di precedente vincolante, a differenza della decisione delle corti statali.<sup>147</sup> Addirittura, gli arbitri raramente rendono decisioni scritte. Il che costituisce una prassi a tal punto consolidata che l'*American Arbitration Association* (AAA) incoraggia il collegio arbitrale a non rilasciare opinioni scritte che motivino la propria decisione in quanto queste potrebbero aprire la strada ad eventuali contestazioni ad opera della parte soccombente.<sup>148</sup>

L'assenza di precedenti giurisprudenziali determinerebbe una riduzione del flusso delle informazioni disponibili per il mercato diminuendone così l'efficienza.<sup>149</sup> Gli amministratori, infatti, non potendo fare affidamento su di un *corpus* di precedenti vincolanti, sarebbero privati dei necessari criteri di guida per l'esercizio dei loro poteri gestori. In assenza di indicazioni giurisprudenziali, gli amministratori rischierebbero di adottare decisioni idonee ad esporli, più di frequente, a censure o, al contrario, potrebbero essere indotti a tenere condotte estremamente caute. Il che, in

---

<sup>147</sup> HAIBER, *The economics*, 85.

<sup>148</sup> Vedi AMERICAN ARBITRATION ASSOCIATION, *A Guide for Commercial Arbitrators*, disponibile in <http://www.adr.org/si.asp?id=4211>, 14 dove si legge che "*Commercial arbitrators are not required to explain the reasons for their decisions. As a general rule, the award consists of a brief direction to the parties on a single sheet of paper. One reason for brevity is that written opinions might open avenues for attack on the award by the losing party.*"

<sup>149</sup> HAIBER, *The economics*, 101 e 107. L'Autore applica all'argomento i principi elaborati in material di analisi economica del diritto da GILSON - KRAAKMAN, *The Mechanism of Market Efficiency*, 70 VA. L. REV. 549 (1984) secondo i quali, in generale, l'efficienza del mercato dei capitali dipende in larga parte dalla disponibilità di informazioni ed è, in ultima analisi, una funzione del costo delle informazioni per coloro che operano in quel mercato.

ultima analisi, in ultima analisi, inciderebbe sull'efficienza del mercato dei capitali.

Inoltre, in linea ancora più generale, l'assenza di precedenti giurisprudenziali produrrebbe l'effetto di fermare l'evoluzione del diritto commerciale.<sup>150</sup> In sostanza, l'arbitrato "privatizzerebbe" non soltanto la soluzione della controversia, ma anche i benefici derivanti dall'esercizio (o anche solo dalla possibilità dell'esercizio) dell'azione di responsabilità contro gli amministratori.

Autorevole dottrina ha osservato tuttavia che l'uso dell'arbitrato nelle controversie riguardanti la *derivative action* nelle società aperte non è in grado di produrre effetti così drammaticamente distruttivi sui meccanismi del controllo societario e sullo sviluppo del diritto.

Innanzitutto, per quanto il procedimento arbitrale sia governato da un principio di riservatezza e confidenzialità e per quanto l'*arbitral award* possa non essere reso in forma scritta e non contenere la motivazione della decisione, il lodo può comunque in vario modo essere pubblicizzato. Di esso potrebbe, in ragione della sua rilevanza, essere data notizia dalla stampa. Inoltre, ove le parti cerchino di ottenerne una revisione in sede giudiziale, la Corte sarebbe tenuta a rendere pubblici non solo i nomi delle parti ma anche la natura della controversia e la decisione arbitrale.

---

<sup>150</sup> COFFEE, *No exit?*, 964, il quale ritiene che i precedenti giurisprudenziali rappresentano una esternalità positiva idonea a giustificare il fatto che la società sopporta il costo dei relativi procedimenti giudiziali. L'autore conclude che, pertanto, "*absent new precedents, the law's evolution stops, and a static body of case law becomes regressive as a new condition and problems appears*". Soluzione condivisa anche da WELLS, *The use of arbitration in directors and officers indemnification disputes*, 13 OHIO ST. J. ON DISP. RESOL., 199, 208 (1997) e da JOHNSON - BRUNET, *Arbitration of shareholders claims*, 24 e 32 secondo i quali l'"atrofizzazione" della legge in conseguenza dell'uso dello strumento arbitrale sarebbe dimostrata dall'esperienza in tema di arbitrato nelle controversie fra investitori e *brokers*.

Ancora, ove fosse consentito il ricorso alla via arbitrale nelle controversie relative a società aperte, forme di pubblicità potrebbero essere appositamente previste e disciplinate.<sup>151</sup> Così, ad esempio, potrebbe essere, costituito un gruppo di arbitri indipendenti chiamati a rilasciare, possibilmente sotto gli auspici della SEC, concisi pareri che agirebbero come guida o precedenti (sia pure di carattere arbitrale).<sup>152</sup>

In ogni caso, poi, è stato osservato che l'uso e la diffusione dello strumento arbitrale non arriverebbe al punto di sostituire del tutto la via giudiziale come mezzo per la soluzione delle controversie.<sup>153</sup> In materia di società chiuse, ad esempio, i principi sui doveri fiduciari degli amministratori continuano a esistere ed essere sviluppati malgrado l'arbitrato sia ampiamente usato per le controversie relative all'azione di responsabilità.<sup>154</sup>

Infine, i precedenti giurisprudenziali in materia di doveri fiduciari degli amministratori sono talmente incerti, basandosi su circostanze di fatto

---

<sup>151</sup> SHELL, *Arbitration*, 564 e 573, il quale esclude per tali ragioni il rischio che "*arbitration ... threatens to insulate corporations from regulation by the state through privatization of a major governance tool*".

<sup>152</sup> È questa la soluzione prospettata da SOCKOL, *A natural evolution*, 1115.

<sup>153</sup> SHELL, *Arbitration*, 562, che, riportando i risultati dello studio condotto da JONES, *An Empirical examination of the incidence of shareholder derivative and class action lawsuits. 1971-1978*, 60 B.U.L. Rxv. 306, 313 (1980), segnala che l'azione di responsabilità contro degli amministratori è esercitata, in media, una volta ogni 6/7 anni.

<sup>154</sup> SHELL, *Arbitration*, 565 e 574 secondo il quale "*close analysis of the challenges presented by arbitration in the corporate governance area reveals that fears of threats to shareholder rights are similarly overstated. Arbitration has been highly successful as a means of preventing and resolving disputes in the close corporation arena, and there is no reason to think that arbitrators could not do as good a job with public shareholder disputes. Nor does it appear that the legal development of close corporation shareholders' fiduciary duties has ceased because arbitration is available*".

mutevoli<sup>155</sup>, e rari, concludendosi spesso i relativi giudizi con una transazione, da rendere improbabile che una diminuzione delle decisioni di carattere giudiziale possa incidere sui processi decisionali degli amministratori.

## 6. La svalutazione dei poteri gestori degli amministratori

L'uso dell'arbitrato nelle liti interne alle *public companies* vizierebbe, anche sotto un diverso profilo, le regole che governano l'operato e la responsabilità degli amministratori. L'istituto arbitrale si presterebbe, infatti, a violare il principio fondamentale che demanda agli amministratori la gestione della società ("*the business and affairs of the corporation shall be managed by, or under the direction of, its board of directors*").<sup>156</sup>

Tipicamente, le azioni di responsabilità contro gli amministratori mirano a far valere un inadempimento rispetto ai doveri fiduciari di diligenza e di lealtà.<sup>157</sup> I membri del consiglio di amministrazione sono tenuti al rispetto di determinati doveri di condotta ("*fiduciary duties*") ovvero di un dovere di diligenza ("*duty of care*") e di un dovere di lealtà ("*duty of loyalty*"). Il dovere di diligenza impone agli amministratori di rispettare i canoni di ragionevolezza e di prudenza nelle loro decisioni e di considerare adeguatamente le questioni sulle quali sono chiamati a decidere. Il dovere di lealtà, invece, impone agli amministratori di non perseguire il

---

<sup>155</sup> SHELL, *Arbitration*, 564 rileva che generalmente le condotte degli amministratori sono indirizzate non tanto dei principi stabiliti dalle massime giurisprudenziali quanto piuttosto dei pareri resi dagli avvocati (che pure, peraltro, data l'incertezza della materia, talvolta si rivelano non del tutto corretti).

<sup>156</sup> COFFEE, *No Exit? Opting out, the Contractual Theory of the corporation, and the special case of remedies*, 53 Brooklyn L. Rev. 919, 959 (1988).

<sup>157</sup> CLARK, *Corporate Law*, 663.

proprio interesse (ad esempio, appropriandosi o sfruttando opportunità offerte alla società) e di evitare di agire in conflitto di interessi nelle operazioni che realizzino (salvo che tali operazioni siano approvate dalla società e rappresentino per questa un vantaggio).

La verifica del rispetto di questi doveri da parte dell'amministratore ad opera delle corti soggiace a principi parzialmente diversi. Infatti, mentre in riferimento al dovere di lealtà gli amministratori non godono di alcuna protezione, la valutazione del rispetto del dovere di diligenza da parte dell'amministratore incontra il limite della *business judgement rule*, la quale stabilisce una presunzione che l'amministratore abbia agito esercitando la propria discrezionalità nel perseguimento del migliore interesse della società.<sup>158</sup> In ossequio a questa regola, il giudice, pure investito della controversia avente ad oggetto l'asserito inadempimento ad un dovere di diligenza (e salvo che un'azionista riesca a dimostrare la grave negligenza - "*gross negligence*") deve astenersi dal verificare la sostanza della decisione adottata dall'amministratore.

E' stato sostenuto che consentire l'arbitrato in materia di azioni di *derivative action* produrrebbe la conseguenza di sostituire gli arbitri agli amministratori nella gestione della società. Gli arbitri, infatti, non sono tenuti al rispetto del limite della *business judgement rule* e pertanto, non sono tenuti ad astenersi dal verificare la sostanza della decisione adottata dall'amministratore. Gli arbitri potrebbero quindi ben sostituirsi agli

---

<sup>158</sup> *Gimbel v. Signal Cos.*, 316 A.2d 599, 608 (Del. Ch. 1974) in accordo alla quale "*directors of a corporation . . . are clothed with [the] presumption, which the law accords to them, of being [motivated] in their conduct by a bona fide regard for the interests of the corporation whose affairs the stockholders have committed to their charge*".



amministratori nel valutare l'opportunità delle loro scelte di gestione anche in casi in cui questo stesso esame sarebbe precluso ad un giudice.

Il rischio di una "sterilizzazione" di poteri degli amministratori potrebbe tuttavia essere evitato, o quanto meno minimizzato attraverso un'apposita previsione inserita nell'atto costitutivo che escluda qualsiasi potere degli arbitri di valutare le decisioni gestionali adottate dagli amministratori protette dalla *business judgement rule*.<sup>159</sup>

## **7. La ripartizione dei costi sostenuti per il giudizio di responsabilità degli amministratori**

Ancora, perplessità sull'uso dell'arbitrato in materia di azioni di responsabilità contro gli amministratori di *public company* hanno riguardato le potenziali ripercussioni sui meccanismi di ripartizione delle spese del giudizio tra le parti.

L'eventuale risarcimento del danno riconosciuto in ipotesi di esperimento vittorioso della *derivative action* va a beneficio della società (e non dell'azionista che abbia in concreto preso l'iniziativa processuale dell'esercizio dell'azione), l'esercizio di tale azione mirando a far valere un pregiudizio subito direttamente da questa. L'azionista che abbia in concreto preso l'iniziativa processuale dell'azione riceverà un vantaggio patrimoniale solo in via riflessa. E tale vantaggio sarà peraltro, in ipotesi, minimo in quanto direttamente proporzionato alla partecipazione al capitale dallo stesso detenuta.

---

<sup>159</sup> La soluzione è suggerita da COFFEE, *No exit?*, 968 ("the [charter] provision could deny the arbitration panel any ability to re-consider or reverse business decisions to the extent that they were protected by the business judgement rule").

Considerato che, con riferimento ai criteri per la ripartizione delle spese legali, nell'ordinamento statunitense vige il principio generale per cui ciascuna parte sopporta i costi sostenuti per il giudizio<sup>160</sup>, dal punto di vista dell'azionista attore l'onere economico sostenuto per l'esercizio dell'azione eccederebbe il (proporzionale) beneficio conseguente all'eventuale suo esito vittorioso.<sup>161</sup>

Al fine di evitare che quest'effetto paradossale disincentivi le iniziative processuali dei soci contro gli amministratori, è previsto un meccanismo che consente di riversare i costi di un giudizio dal quale può derivare un vantaggio patrimoniale per la società e, pertanto, un beneficio per tutti gli azionisti, direttamente su questi ultimi. Così, è previsto che l'attore possa recuperare, nei limiti della ragionevolezza, le spese sostenute per il giudizio.<sup>162</sup> Le spese sarebbero direttamente corrisposte dall'amministratore direttamente all'avvocato dell'attore, decurtando l'ammontare del risarcimento riconosciuto alla società in misura corrispondente agli onorari dovuti. Questo meccanismo correttivo produce l'effetto di rendere gli avvocati (più che gli azionisti) le reali parti interessate nelle azioni di responsabilità contro gli amministratori.<sup>163</sup>

Ora, nel procedimento arbitrale, la decisione sulla ripartizione delle spese sostenute dalle parti è rimessa alla discrezionalità degli arbitri. Il che

---

<sup>160</sup> CLARK, *Corporate Law*, 659.

<sup>161</sup> Come rileva COFFEE, *No exit?*, 968, 'after all, a million dollar loss to the corporation represents only a thousand dollar loss to a one percent shareholder who will thus have little incentive to restore this corporate loss when ninety-nine percent of the benefit will accrue to his fellow shareholders'.

<sup>162</sup> *Mills v. Electric Auto Lite Co.*, 396 U.S. 375, 394 (1970).

<sup>163</sup> COFFEE, *Understanding the plaintiff's attorney: the implications of economic theory for private enforcement of law through class and derivative actions*, 86 Colum. L. Rev. 669, 677 (1986).

rischierebbe quindi di vanificare l'incentivo riconosciuto dall'ordinamento ai soci che intendano far valere la *derivative action*.<sup>164</sup>

Il timore descritto, tuttavia, è infondato secondo parte della dottrina. La clausola arbitrale potrebbe, infatti, contenere l'esplicita promessa di rifondere il socio attore vittorioso delle spese di giudizio sostenute. Inoltre, pure in assenza di una tale previsione contrattuale, gli arbitri chiamati a decidere sull'azione di responsabilità contro gli amministratori sarebbero comunque tenuti ad applicare la regola sulle spese di giudizio applicata dai giudici, in mancanza potendo la loro decisione essere contestata per "manifesto contrasto" con la legge.<sup>165</sup>

## 8. I limiti dei poteri istruttori degli arbitri

Ulteriori ostacoli all'uso dell'arbitrato sono stati fatti derivare dal carattere limitato dell'istruttoria nel procedimento arbitrale rispetto a quella espletata nel giudizio avanti le corti statali e dalla natura della decisione resa dagli arbitri.

La possibilità per il socio che esercita la *derivative action* di provare l'inadempimento dell'amministratore ai doveri fiduciari di diligenza e lealtà dipende in gran misura dalla possibilità di accesso ai documenti in possesso della società. Per quanto l'ordinamento statunitense non preveda limitazioni espresse in tal senso, i poteri istruttori degli arbitri sono informali e

---

<sup>164</sup> Così SELIGMAN, *The disinterested person: an alternative approach to shareholder derivative litigation*, 55 Law & Contemp. Probs. 357, 359 (1992) il quale nota che "a sizable amount of derivative litigation winning go, not to the corporation, but to the plaintiff's lawyers, feeding the suspicion that the derivative action's true purpose is to enrich the plaintiff's bar". Nello stesso senso anche ROMANO, *The shareholder suit*, 84.

<sup>165</sup> SHELL, *Arbitration*, 563.

comunque non così incisivi come i corrispondenti poteri dei giudici. Ciò condurrebbe al risultato di facilitare la posizione dell'amministratore convenuto e sminuire, anche sotto questo profilo, l'efficacia delle regole che disciplinano la responsabilità di componenti degli organi sociali.<sup>166</sup>

Al riguardo, tuttavia, è stato osservato che nulla vieterebbe di prevedere, anche in via legislativa, un'istruttoria più approfondita nel giudizio arbitrale.<sup>167</sup>

Inoltre, con riguardo alla decisione, nell'ordinamento statunitense, gli arbitri sono tenuti esclusivamente ad adottare soluzioni che siano genericamente "*fair*" e che rispettino i limiti (positivo) dell'ordine pubblico<sup>168</sup> e (negativo) del contrasto in modo manifesto ("*manifest disregard of the law*") con disposizioni di legge<sup>169</sup>, formula quest'ultima che designa, sostanzialmente, l'obbligo per l'arbitro di non ignorare o non rifiutare l'applicazione di un principio di cui sia a conoscenza.

---

<sup>166</sup> HAIBER, *The economics*, 98.

<sup>167</sup> COFFEE, *No exit?*, 965, secondo il quale, in mancanza di adeguate regole procedurali in tema di istruttoria, la clausola compromissoria potrebbe essere censurata sotto il profilo del contrasto con i principi di ordine pubblico dell'ordinamento statunitense.

<sup>168</sup> In *United Paperworkers International Union v. Misco, Inc.*, 484 U.S. 29 (1987), la Corte Suprema - richiamando un principio già espresso da *Muschany v. United States*, 324 U.S. 49, 66 (1945) - ha chiarito il concetto di contrarietà all'ordine pubblico e precisato che "*in order for an award to fit within the public policy exception, it must be contrary not just to a generally accepted public policy but must conflict with some explicit policy well defined and dominant, ascertained by reference to the laws and legal precedents and not from general considerations of supposed public interests*".

<sup>169</sup> La formula, piuttosto criptica, era stata usata nella decisione resa dalla Corte Suprema nel caso *Wilko v. Swan*, 346 U.S. 427, 436-37 (1953). Il significato della stessa, è stato successivamente chiarito da talune decisioni rese dalle *District Courts*. Cfr. *Duferco Int'l Steel Trading v. T. Klaveness Shipping A/S*, 333 F.3d 383, 389 (2d Cir. 2003) il quale ha chiarito che "*a party seeking vacatur [under the "manifest disregard of the law" standard] bears the burden of proving that the arbitrators were fully aware of the existence of a clearly defined governing legal principle, but refused to apply it, in effect, ignoring it*".

Al di là del rispetto di tali limiti, gli arbitri, non sono vincolati all'applicazione della legge e possono ben decidere secondo equità le controversie loro deferite.<sup>170</sup> In particolare, gli arbitri godono di un generale potere di decidere secondo equità, a prescindere dalle richieste eventualmente avanzate in tal senso dalle parti.<sup>171</sup>

Inoltre, a differenza di quanto previsto da altri ordinamenti stranieri,<sup>172</sup> negli Stati Uniti l'*arbitral award* non è in linea di principio soggetto a revisione in sede giudiziale. La possibilità di annullare le decisioni degli arbitri è, infatti, limitata ai casi in cui risulti che la stessa sia stata adottata, ad esempio, per corruzione, frode, evidente parzialità dell'arbitro o eccesso di potere<sup>173</sup> e non è accordata in ipotesi di mero errore da parte degli arbitri nell'applicazione della legge.<sup>174</sup> Inoltre, le parti godono

---

<sup>170</sup> JOHNSON - BRUNET, *Arbitration of shareholders claims*, 17.

<sup>171</sup> JOHNSON - BRUNET, *Arbitration of shareholders claims*, 17.

<sup>172</sup> Anche appartenenti a tradizioni di *Common Law*. Ad esempio, la disciplina inglese del 1996 consente alle parti di avere una revisione del lodo arbitrale per "*error of law*". Vedi PARK, *The Interaction of Courts and Arbitrators in England: The 1996 Act as a Model for the United States*, 1 Int'l Arb. L. Rev. 54, 58 (1998).

<sup>173</sup> L'articolo 10 (a) (1)-(4) del FAA (2000) prevede che "*in any of the following cases the United States court in and for the district wherein the award was made may make an order vacating the award upon the application of any party to the arbitration (1)Where the award was procured by corruption, fraud, or undue means.(2)Where there was evident partiality or corruption in the arbitrators, or either of them.(3) Where the arbitrators were guilty of misconduct in refusing to postpone the hearing, upon sufficient cause shown, or in refusing to hear evidence pertinent and material to the controversy; or of any other misbehavior by which the rights of any party have been prejudiced.(4) Where the arbitrators exceeded their powers, or so imperfectly executed them that a mutual, final, and definite award upon the subject matter submitted was not made*".

<sup>174</sup> Il principio è pacificamente riconosciuto dalla giurisprudenza. Vedi, per tutti, *First Options of Chicago v. Kaplan*, 514 U.S. 938, 943 (1995), *Scott v. Prudential Securities, Inc.*, 141 F. 3d 1007 (11th Cir. 1998) secondo la quale "*a mere error in the application of the law will not support the reversal of an arbitration award*" e *Moncharsh v. Heily & Blasé*, 3 Cal. 4th 1, 28, 10 Cal. Rptr 2d 183, 200 (1992) per cui "*arbitrators do not exceed their powers by erroneously deciding an issue*".

(e spesso esercitano<sup>175</sup>) il potere di escludere l'eventuale riesame della decisione arbitrale in sede giudiziale.

Parte della dottrina ritiene che consentire l'arbitrato in un sistema di questo genere lascerebbe gli arbitri un amplissimo potere discrezionale nella decisione della controversia<sup>176</sup> e rischierebbe di generare decisioni arbitrali contenenti violazioni di legge che sfuggirebbero al controllo in sede di impugnazione.

Al riguardo, è stato osservato che la limitata possibilità di revisione dell'*arbitral award* non risulta essere stata di ostacolo alla diffusione dell'arbitrato in relazione ad altri tipi di controversie. La particolare natura e l'oggetto delle controversie che coinvolgono una società aperta non sembrano giustificare limitazioni all'operato degli arbitri più stringenti di quelli generalmente applicabili ad altri tipi di controversie. In ogni caso, poi, il rischio paventato potrebbe ben essere neutralizzato escludendo espressamente la possibilità di decidere secondo equità le controversie fra azionisti e società.

---

<sup>175</sup> Ad esempio, prevedendo, direttamente nella clausola arbitrale, che "*the award is final and binding and not to be reexamined by a court of law*". Vedi JOHNSON - BRUNET, *Arbitration of shareholders claims*, 25.

<sup>176</sup> JOHNSON - BRUNET, *Arbitration of shareholders claims*, 17-18 i quali rilevano che "*arbitrators will be constrained only by their discretion in issuing awards that are fair. The result will be chaos. Arbitrators will lack a coherent rule of decision and, accordingly, will have little in the way of guidance on how to evaluate the evidence presented. The parties, shareholders and corporate management, would be in a similar situation. ... In a real sense, the context here resembles that of counsel preparing for a jury trial. ... Arbitration proceedings under the proposal would resemble a jury trial but lack the safeguards of conventional trials including instruction to the jury, rigorous trial motions such as motions to dismiss, directed verdict and judgement notwithstanding the verdict and the right of appeal*".

## CAPITOLO IV

### L'ESCLUSIONE DELLE SOCIETÀ FACENTI RICORSO AL MERCATO DEL CAPITALE DI RISCHIO NELL'ORDINAMENTO ITALIANO

#### 1. L'esclusione delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio prevista dall'art. 34 d.lgs. 5/2003

L'art. 34, primo comma, espressamente esclude dall'ambito di applicazione della disciplina speciale le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio a norma dell'art. 2325 *bis* c.c.,<sup>177</sup> stabilendo così un "*vero e proprio divieto d'arbitrato, che prescinde dalla indisponibilità di diritti e rientra a pieno titolo nell'ultimo inciso dell'art. 806*".<sup>178</sup>

Al riguardo, occorre notare che prima dell'introduzione della disciplina dell'arbitrato societario, la natura, il tipo e l'oggetto sociale nonché gli elementi che concorrono ad individuare la struttura dell'impresa societaria (quali, ad esempio, il capitale sociale, il numero dei soci, le dimensioni organizzative, il tipo di conduzione dell'attività imprenditoriale o il funzionamento della società su basi personalistiche o manageriali) non erano direttamente ricollegabili ad un diverso grado di diffusione nell'utilizzazione dell'arbitrato nella

---

<sup>177</sup> La disposizione prevede infatti che "*gli atti costitutivi delle società, ad eccezione di quelle che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio la norma dell'art. 2325 bis del codice civile, possono mediante clausole compromissorie, prevedere la devoluzione ad arbitri di alcune ovvero di tutte le controversie insorgenti tra i soci ovvero tra i soci e le società che abbiano ad oggetto diritti disponibili relativi al rapporto sociale*".

<sup>178</sup> ZUCCONI GALLI FONSECA, in Commentario diretto da CARPI, 83. L'art. 806, primo comma, nel lasciare alle parti la facoltà di far decidere da arbitri le controversie tra di loro insorte che non abbiano per oggetto diritti indisponibili, fa salvo l'espresso divieto di legge.

composizione delle liti sociali, l'istituto arbitrale essendo sostanzialmente indifferente alle diversità tipologiche che caratterizzavano i modelli societari negli statuti dei quali la clausola compromissoria veniva inserita.<sup>179</sup> Così clausole compromissorie risultavano presenti negli statuti negli atti costitutivi tanto di società quotate in borsa, quanto di società a responsabilità limitata o di società cooperative.<sup>180</sup>

Con riguardo all'ambito di applicazione dell'esclusione, il modello delle "*società che fanno appello al mercato del capitale di rischio*" è stato introdotto dal d.lgs. 6/2003 principalmente al fine di consentire alle società che intendono ottenere l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato una più graduale transizione dalla disciplina delle società non quotate a quella più rigorosa stabilita per le emittenti quotate dal d. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, recante il Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria ("T.U.F.").<sup>181</sup>

All'esito di quest'introduzione, il "tipo" "società per azioni" si articola nei modelli della società chiusa, della società che fa ricorso al mercato del capitale di rischio e della società quotata. Gli stringenti requisiti fissati dalla

---

<sup>179</sup> Benché poi, in concreto, la diffusione delle clausole compromissorie statutarie risultasse maggiore (e pressoché costante) nelle società cooperative rispetto alle società lucrative di capitali. Cfr. SILINGARDI, *Il compromesso*, 8 ss.

<sup>180</sup> JAEGER, *Appunti*, 223, nota 17, riporta lo statuto di una società quotata in borsa (Eridania s.p.a.), regolarmente omologato, contenente una clausola compromissoria dal seguente tenore: "*tutte indistintamente le controversie in dipendenza di affari sociali (escluse solamente quelle non compromette di lì per legge) che possono sorgere fra la società, gli azionisti, gli amministratori e i liquidatori o fra altri di essi, ivi espressamente compresa l'azione di responsabilità verso gli amministratori, liquidatori sindaci e quella di impugnativa delle deliberazioni assembleari devono rimettersi all'esclusivo giudizio di un collegio inappellabile di arbitri amichevoli compositori*".

<sup>181</sup> Vedi CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale - Diritto delle società*, Torino, 2009, 151, il quale segnala che l'introduzione di questo modello, lungi dal raggiungere l'obiettivo sperato, ha determinato il solo effetto di complicare ulteriormente l'ordinamento delle società per azioni.



Consob per l'attribuzione della relativa qualifica, rendono esiguo (meno di un centinaio) il numero degli emittenti non quotati con azioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante.<sup>182</sup>

L'art. 2325 *bis* c.c. prevede che, ai fini dell'applicazione del titolo V del libro V del codice civile, *"sono società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio le società con azioni quotate in mercati regolamentati o diffuse fra il pubblico in misura rilevante"*. L'individuazione in concreto delle società indicate da tale disposizione discende dall'interpretazione e dal coordinamento delle disposizioni di attuazione del codice civile, le quali rinviando al T.U.F. e di norme regolamentari dettate dalla Consob.

Ai sensi dell'art. 111 *bis* disp. att. c.c.<sup>183</sup>, introdotto dall'art. 9 d. lgs. 6/2003, la *"misura rilevante"* menzionata dall'art. 2325 *bis* c.c. è quella stabilita a norma dell'art. 116 T.U.F., come modificato dal d. lgs. 17 luglio 2009, n. 101. L'art. 116 T.U.F., a sua volta, rimette alla Consob il compito di stabilire con regolamento i criteri per l'individuazione degli emittenti strumenti finanziari diffusi fra il pubblico in misura rilevante.<sup>184</sup>

---

<sup>182</sup> L'elenco degli emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in maniera rilevante, pubblicato dalla Consob ex art. 108, comma 2, del Reg. Emittenti ed aggiornato al 1° febbraio 2011 con delibera n. 17661 del 9 febbraio 2011 (disponibile sul suo sito) ne annovera 93. Da tale numero occorre poi sottrarre le società che hanno solo obbligazioni (ma non azioni) diffuse tra il pubblico in misura rilevante e, ove le si ritenga sottratte all'art. 2325 *bis*, anche le cooperative s.p.a.

<sup>183</sup> L'art. 111 *bis*, att. c.c. prevede che *"la misura rilevante di cui all'art. 2325-bis del codice è quella stabilita a norma dell'art. 116 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, e risultante alla data del 1° gennaio 2004"*.

<sup>184</sup> L'art. 116, primo comma, T.U.F., rubricato *"strumenti finanziari diffusi tra il pubblico"* prevede che *"gli artt. 114, ad eccezione del comma 7, e 115 si applicano anche agli emittenti strumenti finanziari che, ancorché non quotati in mercati regolamentati italiani, siano diffusi tra il pubblico in misura rilevante. La Consob stabilisce con regolamento i criteri per l'individuazione di tali emittenti e può dispensare, in tutto o in parte, dall'osservanza degli obblighi previsti dai predetti articoli emittenti strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati di altri paesi dell'Unione europea o in mercati di paesi extracomunitari, in considerazione degli obblighi informativi a cui sono tenuti in forza della quotazione"*.

Il Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con deliberazione del 14 maggio 1999, n. 11971,<sup>185</sup> all'art. 2 *bis*<sup>186</sup>, introdotto con deliberazione n. 14372 del 23 dicembre 2003 e, successivamente modificato con deliberazione n. 16840 del 19 marzo 2009<sup>187</sup>, stabilisce due ordini di criteri, quantitativi (relativi alle dimensioni della compagine sociale ed alle dimensioni dell'impresa in termini di totale dell'attivo di bilancio) e qualitativi (relativi a vicende idonee a denotare la volontà di fare appello al mercato da parte della società stessa o dei suoi soci), per identificare gli emittenti azioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante.

Con riguardo ai primi, è richiesto che la società presenti contestualmente, presentino i seguenti requisiti: a) un numero di azionisti,

---

<sup>185</sup> Pubblicato in Suppl. Ord. a G.U., 28 maggio 1999, n. 123.

<sup>186</sup> L'art. 2 *bis*, recante la definizione di emittenti strumenti finanziari diffusi fra il pubblico in misura rilevante, prevede che "1. Sono emittenti azioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante gli emittenti italiani i quali, contestualmente: a) abbiano azionisti diversi dai soci di controllo in numero superiore a 200 che detengano complessivamente una percentuale di capitale sociale almeno pari al 5%; b) non abbiano la possibilità di redigere il bilancio in forma abbreviata ai sensi dell'articolo 2435-bis, primo comma, del codice civile. 2. I limiti di cui al comma precedente si considerano superati soltanto se le azioni alternativamente: - abbiano costituito oggetto di un'offerta al pubblico di sottoscrizione e vendita o corrispettivo di un'offerta pubblica di scambio;- abbiano costituito oggetto di un collocamento, in qualsiasi forma realizzato, anche rivolto a soli investitori qualificati come definiti ai sensi dell'articolo 34-ter, comma 1, lettera b) siano negoziate su sistemi multilaterali di negoziazione con il consenso dell'emittente o del socio di controllo; siano emesse da banche e siano acquistate o sottoscritte presso le loro sedi o Dipendenze". L'articolo stabilisce inoltre che "non si considerano emittenti diffusi quegli emittenti le cui azioni sono soggette a limiti legali alla circolazione riguardanti anche l'esercizio dei diritti aventi contenuto patrimoniale, ovvero il cui oggetto sociale prevede esclusivamente lo svolgimento di attività non lucrative di utilità sociale o volte al godimento da parte dei soci di un bene o di un servizio" (terzo comma).

<sup>187</sup> Secondo il regime precedente la deliberazione n. 16840 del 19 marzo 2009, ai sensi dell'art. 2 lett. e) del Regolamento Consob n. 11971, la misura rilevante sussisteva per gli emittenti strumenti finanziari diffusi aventi un patrimonio netto non inferiore a dieci miliardi di lire ed un numero di azionisti o obbligazionisti superiore a duecento.

diversi dai soci di controllo, superiore a 200, che detengano complessivamente una percentuale di capitale sociale pari almeno al 5%; b) la mancanza dei requisiti per la redazione del bilancio in forma abbreviata norma dell'art. 2435 *bis*, primo comma, c.c.

Inoltre, con riguardo ai criteri qualitativi (almeno uno dei quali deve concorrere con entrambi i criteri quantitativi sopra menzionati), la diffusione delle azioni fra il pubblico deve essersi realizzata con una delle modalità tassativamente indicate dal regolamento. Più precisamente, è necessario che le azioni abbiano costituito oggetto di un'offerta al pubblico di sottoscrizione e vendita o corrispettivo di un'offerta pubblica di scambio; oppure abbiano costituito oggetto di un collocamento, anche rivolta soli investitori qualificati; o siano negoziate su sistemi multilaterali di negoziazione con il consenso dell'emittente del socio di controllo; o ancora siano emesse da banche e sottoscritte presso le loro sedi o dipendenze.<sup>188</sup>

Da ultimo, ai fini della qualificazione come emittenti diffusi, non devono essere previsti né limiti statutari alla circolazione delle azioni che inibiscano all'acquirente l'esercizio di diritti patrimoniali, né lo svolgimento di attività non lucrative di utilità sociale o volte al godimento da parte dei soci di un bene o di un servizio, quale esclusivo oggetto sociale.

## **2. Il momento di rilevanza della qualificazione della società come facente ricorso al mercato del capitale di rischio**

I requisiti di rilevanza stabiliti del regolamento Consob ai fini della qualificazione della società come facente ricorso al mercato del capitale di

---

<sup>188</sup> Art. 2 *bis*, secondo comma, regolamento Consob.

rischio sopra esposti sono, naturalmente, suscettibili di variare durante la vita della società.

Occorre dunque verificare se tali eventuali mutamenti, qualora intervenuti successivamente l'inserimento della clausola compromissoria nell'atto costitutivo o nello statuto (ma prima dell'inizio del procedimento arbitrale), debbano essere ritenuti idonei a ripercuotersi sul vincolo compromissorio, in termini di sua validità ed efficacia.<sup>189</sup>

Innanzitutto, si ritiene di poter anzitutto escludere che modifiche apportate allo stesso Regolamento Consob siano idonee, almeno in sé, a produrre tale effetto, dovendosi il relativo rinvio essere inteso come fisso e non mobile.<sup>190</sup>

---

<sup>189</sup> Se la procedura arbitrale sia già in corso al momento dell'intervenuto superamento della soglia prevista dall'art. 2 *bis* del Regolamento Consob, l'arbitrato potrà infatti proseguire grazie agli effetti conservativi della domanda di arbitrato. Vedi ZUCCONI GALLI FONSECA, in Commentario diretto da CARPI, 84 la quale ritiene che in tal caso possa trovare applicazione un principio analogo a quello della *perpetuatio jurisdictionis*. *Contra* GABRIELLI, *Clausole compromissorie*, 87, argomentando dall'art. 111 *bis* disp. att. c.c. nuovo testo.

<sup>190</sup> Tale interpretazione è preferita, tra gli altri, da SPADA, Commento all'art. 2325 *bis*, in *Commentario Romano al nuovo diritto delle società* diretto da D'ALESSANDRO, Volume III, Napoli, 18, alla luce di un criterio "sistematico" e di un canone "storico". Sotto il primo profilo, da ulteriori modifiche al Regolamento Consob deriverebbe così una doppia nozione di società con azioni diffuse tra il pubblico (una rilevante ai fini delle norme del codice ed una rilevante ai fini del t.u.f.) e, sotto il secondo profilo, si sottrae, in tal modo, all'autorità regolamentare il potere di rideterminare il contenuto "*degli antecedenti (dei diversi statuti speciali) dell'intero diritto azionario*", essendo a tal fine necessaria una norma di legge che incida sull'art. 111 *bis* disp. att. intendono il riferimento operato dalla Consob al 1° gennaio 2004, anche MORELLINI, *Diritto transitorio validità della clausola compromissoria*, in *Società*, 2005, 905, MOSCO, *Le società con azioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante fra definizione, norme imperative e autonomia privata. Uno scalino sbeccato, da riparare in fretta*, in *Riv. Soc.*, 2004, 867, nonché GABRIELLI, *Clausole compromissorie*, 87 il quale sottolinea che il riferimento, operato dall'articolo 111 *bis* disp. att., "*alla situazione risultante alla data del 1° gennaio 2004*" comporterebbe l'inadottabilità della clausola compromissoria sulla base del sol fatto che alla data indicata la stessa aveva titoli diffusi fra il pubblico in maniera rilevante. *Contra* DELLA PIETRA, *La clausola compromissoria*, 215, il quale ritiene che il requisito della diffusione in misura rilevante è soggetto, anche ai fini

Parte della dottrina ritiene che la sussistenza dei requisiti necessari per la qualificazione della società ai fini dell'art. 34 debbano essere valutati al momento dell'inserimento della clausola compromissoria nell'atto costitutivo o nello statuto e che variazioni della diffusione delle partecipazioni incidano direttamente sulla sua validità.<sup>191</sup> Alla stregua di tale opinione, pertanto, la clausola compromissoria sarà o diventerà invalida qualora la società, nello statuto o nell'atto costitutivo della quale è inserita, presenti o arrivi a presentare caratteri e dimensioni di diffusione dei propri titoli tali da farla qualificare come facente ricorso al mercato del capitale di rischio.

Ancorando le ripercussioni della qualificazione della società sulla clausola compromissoria alla categoria dell'invalidità, si giunge a concludere che il superamento dei limiti stabiliti dalla normativa regolamentare della Consob produce conseguenze irreversibili sulla possibilità di deferire agli arbitri le controversie endosocietarie. In sostanza, la clausola, una volta diventata invalida a causa di quel superamento, sarebbe impermeabile ad eventuali successive modifiche che riconducano la società alla categoria di quelle non facenti ricorso al mercato del capitale di rischio.

---

dell'applicazione del codice civile dell'articolo 34, alle modificazioni apportate dalla Consob ai requisiti stabiliti per la misura della diffusione rilevante, in considerazione del fatto che il richiamo alla data del 1° gennaio 2004 è contenuto in una disposizione annoverata fra le "*norme di attuazione e transitorie*" del d. lg. 6/2003 destinata alle "*disposizioni per l'attuazione del codice civile e disposizioni transitorie*".

<sup>191</sup> Così BOVE, *L'arbitrato societario*, 932 s., nonché DE SANTIS, Sub art. 34, 894 e RUFFINI, *La riforma dell'arbitrato societario*, in *Corr. giur.*, 2003, 1528. V. anche DELLA PIETRA, *La clausola compromissoria*, 243, il quale distingue il caso in cui la società non ad azionariato diffuso inserisca la clausola compromissoria nel proprio statuto e successivamente superi la misura rilevante di diffusione delle proprie azioni fra il pubblico, con conseguente nullità della stessa, dall'ipotesi inversa, in cui il patto compromissorio venga previsto, in violazione dell'articolo 34. In questo secondo caso a prescindere dalla qualifica abilità del vizio come di nullità od inefficacia sopravvenuta, la clausola diventerà inoperante sia per i soci originari che per quelli successivi.

La tesi si presta ad essere criticata sia dal punto di vista della *ratio* alla quale risponde sia dal punto di vista delle conseguenze pratiche che produce.

Sotto il primo profilo, essa non rispetta il fondamento dell'esclusione delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio dall'ambito di applicazione del nuovo arbitrato societario. Se l'intento del legislatore era quello, in un generale atteggiamento di favore per la soluzione privata di controversie societarie, di vietare il ricorso allo strumento arbitrale ad una società i cui titoli sono diffusi in misura rilevante nel mercato, quest'intento si ritiene sufficientemente rispettato vietando l'accesso all'arbitrato alla società che superi la soglia di diffusione stabilita e nel momento in cui effettivamente la superi.

In questa prospettiva, è allora sufficiente fare riferimento al momento in cui la società ricorre in concreto all'istituto arbitrale<sup>192</sup>: Il deferimento della controversia agli arbitri sarà consentito a seconda della dimensione della società nel momento in cui viene proposta la domanda di arbitrato.

Sotto il profilo delle conseguenze pratiche, la tesi esposta non consente di ritenere rilevanti le fluttuazioni delle dimensioni della società e rende molto complessa la valutazione della sussistenza di un vincolo compromissorio.

La clausola compromissoria validamente inserita nello statuto di una società "piccola" diventerà invalida quando la diffusione della società superi la misura rilevante e tale effetto non sarà suscettibile di venir meno qualora la società, successivamente, torni ad essere di dimensioni inferiori alla soglia stabilita dal regolamento Consob. Con la conseguenza che, al fine di consentire

---

<sup>192</sup> Così LUIO, *Sub* artt. 34-37, in *Il nuovo processo societario*, a cura di LUIO, Torino, 2006, 561.

a tale società il ricorso all'arbitrato, sarà necessario deliberare l'inserimento nello statuto o nell'atto costitutivo di una nuova clausola compromissoria.<sup>193</sup>

Inoltre, per capire se le controversie societarie siano rimesse alla cognizione degli arbitri non sarebbe più sufficiente esaminare l'atto costitutivo o lo statuto e verificare la presenza di una convenzione d'arbitrato ma sarebbe anche necessario analizzare se, rispetto all'epoca del suo inserimento, le condizioni di diffusione dei titoli siano mutate e, soprattutto, indagare, sulla base di informazioni peraltro non immediatamente reperibili, se siano pure soltanto temporaneamente oggetto di modifica, per ritornare poi ai livelli previsti come tipici di una società non facente ricorso al mercato del capitale di rischio. Il che importerebbe non solo conseguenze rilevanti in ordine alla certezza dei mezzi di soluzione delle controversie ed alla stabilità del vincolo arbitrale ma anche ripercussioni sui requisiti della domanda di arbitrato che allora non dovrebbe solo includere la menzione della clausola compromissoria ma anche l'allegazione del fatto che mutamenti dimensionali della società e di diffusione dei suoi titoli non sono intervenuti dall'epoca dell'inserimento della stessa nei documenti sociali.

In considerazione della *ratio* sottesa al divieto previsto dall'art. 34 e del *favor* legislativo per l'arbitrato nonché di esigenze di tutela della certezza degli strumenti di soluzione delle controversie, pare allora preferibile ritenere, come parte della dottrina ha suggerito, di limitare le ripercussioni dei requisiti rilevanti ai fini della qualificazione della società sulla clausola compromissoria alla efficacia di quest'ultima.

L'adozione della clausola compromissoria statutaria in una società che faccia ricorso al mercato del capitale di rischio, non sarebbe invalida ma solo

---

<sup>193</sup> BOVE, *L'arbitrato societario*, 933.

inefficace, con la conseguenza che, ove la società, successivamente all'introduzione della clausola, si trovi nella condizione di soddisfare i requisiti qualitativi richiesti, la clausola diventerebbe efficace. Allo stesso tempo, la clausola compromissoria, adottata dalla società nel momento in cui non faccia ricorso al mercato del capitale di rischio, perderebbe efficacia al superamento dei parametri richiesti ma potrebbe riacquistarla ove quella società scendesse di nuovo al di sotto di questi ultimi.<sup>194</sup> La qualificazione della società come facente ricorso al mercato del capitale di rischio non sarà dunque idonea ad incidere sulla validità della clausola compromissoria inserita nel suo statuto o atto costitutivo e quest'ultima acquisterà efficacia e diventerà in concreto operativa in considerazione delle dimensioni assunte in concreto dalla società al momento della proposizione della domanda di arbitrato.

Con riguardo infine alle modifiche occorse successivamente all'inizio del giudizio arbitrale, il rispetto del fondamento posto alla base del divieto dovrebbe secondo una parte della dottrina, indurre a concludere per la nullità della clausola, che dovrebbe essere dichiarata dagli arbitri, a condizione che la relativa eccezione venga sollevata nella prima difesa successiva all'evento. Diverso sarebbe il caso in cui l'evento si verifici in pendenza del termine per proporre l'impugnazione per nullità: poiché solo la pronuncia del lodo consuma l'effetto prodotto dalla clausola, ove il superamento dei limiti di diffusione della misura rilevante si verifichi in pendenza del termine per proporre l'impugnazione per nullità, il lodo non sarà censurabile sotto questo profilo ai sensi dell'articolo 829, primo comma, n. 1, c.p.c.<sup>195</sup>

---

<sup>194</sup> LUIO, *Sub artt.* 34-37, 561; conf. ZUCCONI GALLI FONSECA, *La convenzione arbitrale*, 945.

<sup>195</sup> Così DELLA PIETRA, *La clausola compromissoria*, 246.



### **3. Il regime applicabile alle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio: l'arbitrato di diritto comune**

Per effetto del divieto previsto dall'art. 34, primo comma, le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio non possono fare ricorso alla disciplina dell'arbitrato societario introdotta dalla riforma.<sup>196</sup>

E' necessario allora verificare se le controversie riguardanti tale tipo di società siano di spettanza esclusiva dell'autorità giudiziaria ovvero possano formare oggetto di cognizione arbitrale attraverso l'inserimento nell'atto costitutivo nello statuto di una clausola compromissoria che rinvia ad un arbitrato di diritto comune ossia regolato integralmente dalle norme del codice di rito (806 e seguenti c.p.c.).

La verifica deve partire dall'analisi del carattere derogabile o inderogabile delle norme dettate in tema di arbitrato societario.

Le regole previste dagli articoli 34 e seguenti trovano applicazione nei confronti dell'arbitrato che trae origine dalla clausola compromissoria contenuta nello statuto o nell'atto costitutivo, o anche in un documento separato a questo riferentesi (inserita al momento della costituzione della società o in un momento eventualmente successivo).<sup>197</sup>

Sono quindi esclusi dall'ambito di applicazione della disciplina dettata in tema di arbitrato societario e soggiacciono quindi alle regole stabilite dalla

---

<sup>196</sup> Poiché, come si è detto, la disciplina introdotta dalla riforma trova applicazione nei confronti delle clausole compromissorie statutarie, resta possibile la scelta della via arbitrale per le società ad azionariato diffuso in base ad un compromesso. Così, BOVE, *L'arbitrato societario*, 932.

<sup>197</sup> DELLA PIETRA, *La clausola compromissoria*, 210 (n. 2), ritiene che sia consentito inserire il patto compromissorio in un atto separato coevo o successivo allo statuto, purché approvato con la maggioranza prevista dall'articolo 34, sesto comma. In senso contrario CORSINI, *L'arbitrato nella riforma*, 1292 (nota 1). Nel primo senso anche SALI, *L'arbitrato per le nuove società*, 444; BRIGUGLIO, *Conciliazione e arbitrato*, 28.

disciplina di diritto comune sia gli arbitrati che traggono origine da un compromesso, sia gli arbitrati che traggono origine da una convenzione d'arbitrato non contenuta nello statuto (ma inserita ad esempio in patti parasociali o in contratti fra i soci o fra soci e società).<sup>198</sup>

La dottrina si è domandata se la disciplina speciale si affianchi o sostituisca quella del modello comune e se dunque sia possibile per la società inserire nell'atto costitutivo o nello statuto una clausola compromissoria avente ad oggetto un arbitrato disciplinato dal codice di rito.<sup>199</sup> La questione è stata affrontata, in particolare, all'indomani della riforma con particolare riferimento alle clausole compromissorie già presenti nell'atto costitutivo e nello statuto ma non adeguate<sup>200</sup> al modello societario.<sup>201</sup>

---

<sup>198</sup> ZUCCONI GALLI FONSECA, in Commentario diretto da CARPI, 58. Al riguardo, v. anche CHIARLONI, *Appunti*, 125, il quale ritiene che il compromesso e la clausola compromissoria contenuta in atti diversi dallo statuto dall'atto costitutivo che faccia riferimento alla disciplina dell'arbitrato societario sarebbe ammissibile nel caso, di scuola, in cui vengano stipulati da tutti i soci.

In dottrina sono state prospettate diverse soluzioni per risolvere i possibili conflitti di discipline applicabili derivanti da sovrapposizioni fra gli ambiti oggettivi della clausola compromissoria statutaria e successive convenzioni d'arbitrato (si pensi al caso in cui la prima copra le liti derivanti dal contratto di cessione di quote fra soci, il quale contenga a sua volta un patto compromissorio). Così, secondo alcuni, in applicazione delle regole della successione fra negozi, la successiva convenzione per arbitrato (di diritto comune) prevarrà ove sia, non meramente di cognitiva, ma novativa (ZUCCONI GALLI FONSECA, in Commentario diretto da CARPI, 58). Altri adottano, invece, un criterio di ripartizione oggettiva delle liti con la conseguenza che la clausola statutaria sarebbe idonea coprire le controversie che originano dal contratto e sono strettamente inerenti lo statuto, mentre la clausola compromissoria successiva coprirebbe le restanti (DE NOVA, *Controversie societarie: arbitrato societario o arbitrato di diritto comune*, in *Contratti* 2004, 847 "il quale ritiene che nel caso di cessione delle quote, l'arbitrato comune coprirebbe l'eventuale violazione della prelazione pattizia, ma non il gradimento"). Sulla questione vedi anche BOVE, 2003, 493, e SALI, *Arbitrato e riforma societaria*, in *Nuova Giur. Civ. Comm.*, 2004, II, 418.

<sup>199</sup> La clausola in questione potrebbe contenere l'espresso riferimento all'applicazione degli articoli 806 e seguenti oppure rinviare in modo implicito a quella disciplina introducendo un meccanismo binario di nomina.

<sup>200</sup> L'art. 223-bis prevede, infatti, che le società di cui ai capi V, VI e VII del titolo V del libro V del codice civile, ossia le società di capitali e cooperative, iscritte

nel registro delle imprese alla data del 1° gennaio 2004, devono uniformare l'atto costitutivo e lo statuto alle nuove disposizioni inderogabili entro il 30 settembre 2004 (primo comma, prima parte). Inoltre, ai sensi di tale norma, le deliberazioni dell'assemblea straordinaria di mero adattamento dell'atto costitutivo e dello statuto a nuove disposizioni inderogabili possono essere assunte, entro il termine di cui al primo comma, a maggioranza semplice, qualunque sia la parte di capitale rappresentata in assemblea. Fino alla data indicata al primo comma, le previgenti disposizioni dell'atto costitutivo e dello statuto conservano la loro efficacia anche se non sono conformi alle disposizioni inderogabili del presente decreto (quarto comma).

L'art. 223-*duodecies*, att. c.c. prevede poi che le società di cui al capo I del titolo VI del libro V del codice civile, iscritte nel registro delle imprese alla data del 1° gennaio 2004, devono uniformare l'atto costitutivo e lo statuto alle nuove disposizioni inderogabili entro il 31 marzo 2005 (primo comma). Dalla data del 1° gennaio 2004 non possono essere iscritte nel registro delle imprese le società di cui al capo I del titolo VI del libro V del codice, anche se costituite anteriormente a detta data, che siano regolate da atto costitutivo e statuto non conformi al decreto medesimo. Si applica in tale caso l'art. 2331, quarto comma, del codice civile (quinto comma).

Infine, l'art. 41, d.lgs. 5/2003, recante la disciplina transitoria, prevede che alle modifiche deliberate, a norma degli artt. 223-*bis* e 223-*duodecies* disp. att. c.c., per adeguare le clausole compromissorie preesistenti alle disposizioni inderogabili dello stesso decreto non si applica l'art. 34, sesto comma.

<sup>201</sup> Con riguardo al tema della nullità delle clausole inserite negli statuti o atti costitutivi di società di capitali e non modificate all'esito della riforma, la dottrina si divide fra quanti ritengono che le clausole compromissorie non tempestivamente adeguate dovevano ritenersi affette da nullità per contrasto con norme imperative a far data dalla scadenza del termine previsto per il loro adeguamento e quanti ritenevano che le stesse si convertissero in clausole per l'arbitrato disciplinato dal codice di rito. La giurisprudenza era del pari divisa nel riconoscere che il mancato adeguamento alla disciplina di cui all'art. 34 della clausola compromissoria preesistente, contenuta nello statuto di una società di capitali, determinava l'applicazione della disciplina formale e sostanziale dell'arbitrato di diritto comune di cui agli artt. 806 ss. c.p.c., nei limiti di efficacia riconosciuti in precedenza a clausole così redatte (Trib. Bologna, 17 giugno 2008, in *Giur. Comm.*, 2009, II, 1004; Trib. Bologna, 25 maggio 2005, in *Giur. Comm.*, 2006, II, 501) o la nullità della clausola (Trib. Parma, 11 aprile 2008, *Giur. Comm.*, 2009, II, 1004; App. Torino, 4 agosto 2006, in *Giur. it.*, 2007, 398.).

Con riguardo poi alle società di persone, mancava - e non per difetto di coordinamento (T. Udine, 4 novembre 2004, in *Società*, 2005, 777) - la previsione di una disciplina transitoria che consentisse l'adeguamento degli statuti sociali delle società di persone alle modifiche normative che interessano anche questo tipo di società. Ne discendeva, secondo alcuni, l'immediata caducazione delle clausole compromissorie antecedenti difformi (BOGGIO, in *Riv. dir. civ.*, 2005, II, 493) o, secondo altri, l'esclusione di un obbligo di adeguamento. Inoltre, secondo parte della dottrina l'eventuale adeguamento doveva avvenire con le maggioranze previste

Vari argomenti sono stati utilizzati dalla dottrina per sostenere l'inammissibilità del ricorso ad arbitrati di diritto comune in epoca successiva alla riforma<sup>202</sup> e per ritenere, con particolare riferimento al tema che qui interessa, che le società facenti ricorso al mercato del capitale di rischio non possano contenere clausole compromissorie di sorta, né per l'arbitrato societario, né per l'arbitrato di diritto comune.<sup>203</sup>

---

dall'art. 34, sesto comma, (BOGGIO, *ivi*) o addirittura all'unanimità (DALMOTTO, in CHIARLONI, *Soc.*, II, 1094).

<sup>202</sup> Si sono pronunciate nel senso dell'esclusività dell'arbitrato societario: CABRAS, *Arbitrato societario*, 241; CORSINI, *L'arbitrato nella riforma*, 1284; DELLA PIETRA, *La clausola compromissoria*, 240, secondo il quale la giustificazione posta all'esclusione delle società facenti ricorso al mercato del capitale di rischio dall'ambito della riforma (ossia la tutela del socio investitore) parrebbe ad escludere la possibilità per questo tipo di società di fare ricorso anche l'arbitrato di diritto comune, peraltro "meno dotato" di quello societario; GENNARI, *L'arbitrato societario*, Padova, 2009, 12 ss.; SALI, *L'arbitrato per le nuove società*, 442; ZUCCONI GALLI FONSECA, *Modelli arbitrali e controversie societarie*, in *Riv. trim. dir e proc. civ.*, 513 ss., 516;. In giurisprudenza: Trib. Milano, 21 ottobre 2005, in *Giur. Comm.*, 2006, II, 502; Trib. Forlì, 4 novembre 2005, in *Società*, 2006, 749; Trib. Milano, 9 novembre 2005, in *Società* 2006, 750; App. Torino, 4 ottobre 2006, in *Corr. Mer.*, 2006, 1259; Trib. Milano, 12 marzo 2009, in *Giur. it.*, 2009, 2224; Trib. Milano, 18 giugno 2009, in *Giur. it.*, 2009, 2717.

Al contrario, ritengono ammissibile la coesistenza di due modelli: SALAFIA, *Alcune questioni*, in *Società*, 2004, 1458, secondo il quale, ove si volesse ritenere che il modello introdotto dal legislatore delegato è esclusivo, si potrebbe dubitare della sua costituzionalità in considerazione del fatto che alle società commerciali ed ai loro soci verrebbe riservato un trattamento diverso rispetto a quello riservato dalle norme generali a tutti gli altri soggetti di diritto; ZOPPINI, *I diritti disponibili relativi al rapporto sociale" nel nuovo arbitrato societario*, in *Società*, 2004, 334; AULETTA, in VERDE, *I limiti soggettivi*, 49, AULETTA, *La nullità della clausola compromissoria a norma dell'art. 34 d. lgs. 17 gennaio 2003 n. 5: a proposito di recenti (dis-)orientamenti del notariato*, in *Riv. Arb.*, 2004, 363; NELA, *Sub art. 34*, 934 il quale ritiene che le società potrebbe, nell'ambito di uno stesso statuto, differenziare il tipo d'arbitrato in ragione del tipo di controversia da risolvere; RICCI, *Il nuovo*, 524. In giurisprudenza: Trib. Genova, 7 marzo 2005, in *Corr. Mer.*, 2005, 759; Trib. Bologna, 25 maggio 2005, in *Giur. It.*, 2006, 1640; Trib. Bari, 2 novembre 2006, in *Giur. It.*, 2007, 223; App. Torino, 8 marzo 2007, in *Giur. It.*, 2007, 906; App. Torino, 29 marzo 2007, in *Giur. It.*, 2007, 2238.

<sup>203</sup> CORSINI, *L'arbitrato nella riforma*, 1291, n. 69; DANOVI, *L'arbitrato nella riforma*, 571; CHIARLONI, *Appunti sulle controversie*, 127.

E' stato osservato che consentire alle società la possibilità di ricorrere alternativamente all'arbitrato societario o all'arbitrato di diritto comune importerebbe una elusione della portata precettiva delle nuove disposizioni. L'art. 34, secondo comma, sanziona con la nullità la clausola che non attribuisca il potere di nomina a soggetto estraneo alla società. Le parti potrebbero allora ben infatti discostarsi dall'osservanza delle prescrizioni previste dagli artt. 34 e seguenti, *"adducendo come giustificazione quella di aver voluto dare vita ad un arbitrato di diritto comune"*.<sup>204</sup>

Inoltre, argomenti a favore dell'inammissibilità, sono stati tratti dalla rubrica dell'art. 35, il quale contiene un espresso riferimento all'inderogabilità della disciplina del relativo procedimento.

Ancora, si è osservato che l'art. 41, secondo comma, il quale detta una disciplina transitoria con riguardo al caso alle modifiche statutarie deliberate per adeguare le clausole compromissorie preesistenti alle disposizioni inderogabili introdotte con la riforma, sarebbe privo di giustificazione qualora si ammettesse che il legislatore delegato ha inteso dettare disciplina additiva rispetto a quella dettata dal codice di rito.

Gli argomenti esposti non sono tuttavia determinanti per escludere la facoltà della società di scegliere tra arbitrato di diritto comune e arbitrato societario.

Innanzitutto, la stessa relazione al decreto prefigura l'ultrattività della disciplina di diritto comune e la convivenza di questa con quella dettata per l'arbitrato societario. La relazione riconosce, infatti, chiaramente che *"la formulazione del testo contribuisce alla creazione di una compiuta species arbitrale, che si sviluppa senza pretese di sostituire il modello codicistico"*

---

<sup>204</sup> CORSINI, *L'arbitrato nella riforma*, 1286.

*(naturalmente ultrattivo anche materia societaria), comprendendo numerose opzioni di rango processuale..., che appaiono assolutamente funzionale alla promozione della cultura dell'arbitrato endo-societario: è il caso del potere di sospensione dell'efficacia della delibera societaria...; è il caso dell'accessibilità degli atti del procedimento i soci estranei al medesimo, ma potenzialmente soggetti al deliberato arbitrale".*

Con riguardo all'espresso riferimento operato dalla rubrica dell'art. 35 all'inderogabilità del procedimento arbitrale, lo steso non necessariamente importa una inammissibilità dell'arbitrato di diritto comune, limitandosi a stabilire che la disciplina dell'arbitrato endosocietario è inderogabile.

Con riguardo all'argomento relativo alla disciplina transitoria, si osserva che l'art. 41, secondo comma, non impone l'adeguamento degli statuti ma si limita a prevedere l'applicabilità delle maggioranze previste dagli artt. 223 *bis* e 223 *duodecies* disp. att. c.c. nel caso in cui l'adeguamento facoltativo venga disposto.<sup>205</sup> Inoltre, il mancato adeguamento degli statuti nei termini stabiliti dalle norme menzionate per le società di capitali e cooperative non determina l'inefficacia delle clausole compromissorie preesistenti ma solo l'inefficacia delle clausole statutarie difformi dalle disposizioni del d. lgs. 6/2003 (e non anche da quelle del d. lgs. 5/2003).<sup>206</sup>

La società ha pertanto le possibilità di scegliere tra arbitrato societario e arbitrato di diritto comune,<sup>207</sup> dovendosi ritenere che la legge delega, ed il legislatore delegato, ha inteso aumentare la facoltà di soci e delle società

---

<sup>205</sup> NELA, Sub art. 34, 931.

<sup>206</sup> AULETTA, Sub artt. 34-37, in *La riforma delle società* a cura di SASSANI, 329, nota 3 ed ID., in *Riv. arb.* 2004, 366. Al riguardo è stato tuttavia osservato che la stessa previsione di un termine per l'adeguamento sarebbe facilmente spiegabile (ZUCCONI, *La convenzione arbitrale*, 568).

<sup>207</sup> Così AULETTA, in *La riforma delle società* a cura di SASSANI, 328; SANTAGADA, *Arbitrato e conciliazione*, 253; NELA, Sub art. 34, 932.

commerciali e non già diminuirle, consentendo che gli statuti contenessero clausole compromissorie eventualmente in deroga agli articoli 806 ed 808 c.p.c. senza tuttavia poter disporre la cessazione di efficacia delle norme generali sull'arbitrato per le società commerciali.<sup>208</sup>

Dal carattere derogabile della disciplina dell'arbitrato societario (ferma restando l'inderogabilità del relativo procedimento ai sensi dell'art. 35) discende che è ammessa la possibilità per le società di scegliere fra il modello speciale di arbitrato introdotto dalla riforma ed il modello codicistico di diritto comune in ogni caso in cui si escluda l'operatività della disciplina speciale<sup>209</sup> e discende altresì l'impossibilità di estendere il divieto stabilito per le società facenti ricorso al mercato del capitale di rischio a tutte le clausole compromissorie, sia quelle che prevedono un arbitrato societario sia quelle che prevedano un arbitrato disciplinato dal codice di rito.<sup>210</sup>

Né vale osservare che il divieto per le società facenti ricorso al mercato del capitale di rischio può essere esteso per analogia anche all'arbitrato di diritto comune, rispondendo in entrambi i casi all'esigenza di evitare che *"la maggioranza <<silenziosa e disgregata>> di un capitale sociale sia vincolata da una scelta di deroga alla competenza dell'autorità giudiziaria ordinaria compiuta dal gruppo di controllo"*.<sup>211</sup>

---

<sup>208</sup> Così, SALAFIA, *Alcune questioni*, 1458.

<sup>209</sup> E quindi, non solo per le società facenti ricorso al mercato del capitale del rischio ma anche per le società semplici ovvero quando il ricorso all'arbitrato sia fondato su un compromesso: LUISO, *Sub artt. 34-37*, 558; CORSINI, *L'arbitrato nella riforma*, 1286, secondo il quale il passaggio della relazione al d. lgs. 5/2003 allude alla sola possibilità di applicare la disciplina dell'arbitrato di diritto comune in caso di compromesso.

<sup>210</sup> Così CORSINI, *cit.*, 1291, nota 69; BOVE, *L'arbitrato societario*, 932; CHIARLONI, *Appunti sulle controversie*, 127.

<sup>211</sup> CHIARLONI, *Appunti sulle controversie*, 127 il quale fa salvo il caso in cui *"l'arbitrato sia regolamentato in modo da lasciare all'interessato la scelta di ricorrere all'autorità giudiziaria ordinaria"*.

L'esclusione è contenuta nella disciplina speciale e a questa deve essere correttamente riferito e non sussiste alcuna norma imperativa che escluda la possibilità per le società quotate di ricorrere all'arbitrato del codice di rito.<sup>212</sup> Peraltro, ritenere diversamente condurrebbe a generalizzare un divieto previsto dalla normativa speciale, in ipotesi e nelle intenzioni del legislatore di favore per l'istituto arbitrale, eliminando anche possibilità applicative dell'istituto consentite in epoca precedente la riforma.

Le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio possono dunque senz'altro valersi quindi della disciplina codicistica comune.<sup>213</sup> Il divieto poi non priva le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio della facoltà di scegliere la via arbitrale, secondo il modello comune, in base ad un compromesso.<sup>214</sup>

---

<sup>212</sup> DE NOVA, *Arbitrato societario o arbitrato di diritto comune?*, in *Contratti*, 2004, 847, il quale ritiene che al fine di escludere la possibilità per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio di inserire una clausola compromissoria statutaria per arbitrato di diritto comune, "occorrerebbe almeno individuare una norma imperativa per fondare una nullità virtuale, ma non è facile trovarla nell'art. 34".

<sup>213</sup> DE SANTIS, Sub art. 34, 893. Ci si può poi domandare se la società, negli spazi di autonomia consentiti dal modello di arbitrato delineato dal codice di rito possa scegliere di utilizzare le norme dell'arbitrato societario. Al riguardo, si dovrebbe concludere della facoltà delle parti di utilizzare solo alcuni meccanismi stabiliti dalla riforma dell'arbitrato societario, e così, per esempio, la nomina integralmente etero determinata dell'intero collegio arbitrale, l'obbligatorietà della decisione secondo diritto, l'impugnativa del lodo per le conseguenti violazioni di legge in caso di coinvolgimento di determinate materie ma non dovrebbe essere consentito mutuare caratteristiche proprie della nuova disciplina quale ad esempio difetti dell'odio nei confronti della società che non sia parte del procedimento ovvero quelli di natura eccezionale, in quanto derivanti dalla particolarità della materia, con il potere di sospensione cautelare delle deliberazioni assembleari. Così, GENNARI, *L'arbitrato societario*, 74.

<sup>214</sup> L'opinione è condivisa in dottrina. Vedi ZUCCONI GALLI FONSECA, in *Commentario diretto da CARPI*, 83; BOVE, *L'arbitrato societario*, 932.



#### **4. Segue. L'applicazione della disciplina sull'arbitrato societario alle società costituite in Italia ed agli arbitrati con sede in Italia**

L'effettivo ambito di applicazione del divieto di arbitrato societario per le società facenti ricorso al mercato del capitale di rischio necessita di essere analizzato anche in prospettiva internazionale, domandosi se il divieto trovi applicazione alle sole società costituite in Italia ovvero a tutti i procedimenti arbitrali aventi sede in Italia, a prescindere dalla nazionalità delle società coinvolte. Il tema dell'applicabilità della disciplina sull'arbitrato endosocietario nei rapporti internazionali è di grande rilievo in considerazione del crescente processo di globalizzazione dei mercati e della diffusione di rapporti societari di carattere internazionale rilevanti, ad esempio, ove i soci di una società siano residenti in diversi ordinamenti o ove la società stessa si trovi ad operare in (o sia comunque soggetta alla legge di) un ordinamento diverso da quello in cui è stata costituita o ha la propria sede principale.<sup>215</sup>

La nuova disciplina dell'arbitrato societario non contiene disposizioni che regolino espressamente la questione dell'applicabilità nei rapporti internazionali.<sup>216</sup> Per la determinazione della legge dell'ordinamento in concreto applicabile, occorre quindi considerare, da un lato, la natura sostanziale o processuale della nuova disciplina nonché, dall'altro lato, ulteriori

---

<sup>215</sup> BALLARINO, *La società per azioni nella disciplina internazionale la privatistica*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da COLOMBO e PORTALE, Torino, 1994, tomo IX, 3. STESURI, *Gli arbitrati societari*, 158, sottolinea l'insufficienza della disciplina dell'arbitrato interno in presenza di rapporti caratterizzati da forti elementi di estraneità al nostro ordinamento e menziona, al riguardo, il caso di società italiane dotate di clausole compromissorie statutarie, la compagine sociale e l'organo amministrativo delle quali siano composti, in tutto o in parte, da soggetti esteri. In tal caso, secondo l'Autore, l'arbitrato, pure se instaurati in Italia, produrrebbe l'effetto di riverberare i propri effetti al di là dei confini nazionali, assumendo una innegabile connotazione internazionale.

<sup>216</sup> Per quanto un riferimento in merito sarebbe stato opportuno, come rileva CORSINI, *L'arbitrato nella riforma*, 1298.

elementi contenuti nel decreto legislativo dai quali possano essere desunti criteri utili per individuare la volontà del legislatore.

Se, infatti, si attribuisce natura sostanziale alle nuove norme, queste troveranno applicazione nei confronti di tutte le società disciplinate dalla legge italiana, a prescindere dalla sede dell'arbitrato avente ad oggetto le controversie in cui le stesse siano coinvolte. L'art. 25 della L. 31 maggio 1995, n. 218, recante la riforma del sistema italiano di diritto internazionale privato stabilisce infatti che sono soggette al diritto italiano le società il cui procedimento di costituzione si sia perfezionato in Italia e le società costituite all'estero che abbiano in Italia la sede dell'amministrazione ovvero l'oggetto principale della propria attività. La norma stabilisce inoltre, al secondo comma, che con riferimento alle società estere, in relazione alle quali non ricorrano i criteri di collegamento appena menzionati, tali aspetti sostanziali dovranno essere valutati in base alla legge ad esse applicabile.

Se, al contrario, si propende per il carattere processuale della nuova disciplina, si dovrebbe concludere che gli artt. 34 - 36 si applicano nei confronti di tutti procedimenti arbitrali che abbiano sede in Italia, a prescindere dalla nazionalità delle società che ne siano oggetto. Infatti, l'art. 12 della legge di riforma del diritto internazionale privato stabilisce il principio della territorialità della legge processuale (*"il processo civile che si svolge in Italia è regolato dalla legge italiana"*).

Sulla base della considerazione della natura sostanziale o processuale della nuova disciplina discende quindi che la stessa, nella parte in cui costituisce disciplina di carattere processuale, troverà applicazione, in ossequio al principio della territorialità della legge processuale, a tutti procedimenti arbitrali che abbiano sede in Italia, a prescindere dalla legge, italiana o

straniera, che governa la società. Dall'altra parte, la medesima disciplina dell'arbitrato societario, nella parte in cui regola aspetti sostanziali (quindi con riferimento, per esempio, alle regole che governano i requisiti, anche di *quorum*, necessari per l'inserimento della clausola nello statuto o dell'atto costitutivo) troverà applicazione alle sole società soggette al diritto italiano, indipendentemente dalla sede dell'arbitrato.<sup>217</sup>

Ai fini dell'individuazione dell'ambito di applicazione nei rapporti societari internazionali della disciplina dell'arbitrato societario rilevano una serie di disposizioni attinenti al procedimento arbitrale, le quali inducono a concludere che la stessa trova applicazione nei confronti degli arbitrati aventi sede in Italia (e riguardanti società italiane).<sup>218</sup> L'art. 34, secondo comma, nel definire le modalità di nomina degli arbitri, per il caso in cui il soggetto designato non provveda, ritiene infatti rilevante il luogo in cui la società alla sede legale;<sup>219</sup> l'art. 35, primo comma, stabilisce che la domanda di arbitrato proposta dalla società o nei suoi confronti è depositata presso il registro delle imprese ed è accessibile ai soci e l'art. 34, quinto comma, stabilisce che non possono essere oggetto di clausola compromissoria le controversie nelle quali la legge preveda l'intervento obbligatorio del pubblico ministero.

Il meccanismo suppletivo previsto per la nomina del terzo arbitro, il riferimento alla pubblicità nel registro delle imprese ed il richiamo ad una

---

<sup>217</sup> Così MARONGIU BUONAIUTI, *L'arbitrabilità delle controversie nella riforma del diritto societario, tra arbitrato interno e arbitrato internazionale*, in *Riv. arb.*, 2003, 51, 56.

<sup>218</sup> Vedi GIARDINA, *L'ambito di applicazione della nuova disciplina dell'arbitrato societario*, in *Riv. arb.*, 2003, 235. NELA, Sub art. 34, 959, nota 106 il quale ritiene che l'applicabilità alle sole società, operanti in regime di diritto italiano, che esercitano la scelta di introdurre nel loro atto costitutivo la clausola compromissoria di arbitrato societario.

<sup>219</sup> Ove il soggetto designato non provveda, infatti, la nomina è richiesta al Presidente del Tribunale del luogo in cui la società alla sede legale.

nozione di compromettibilità che vale nel solo diritto italiano inducono a concludere che nell'intenzione del legislatore le nuove norme erano destinate alle sole società italiane, con esclusione delle società con sede all'estero, anche ove abbiano con sede amministrativa o secondaria in Italia.

Ai fini della determinazione dell'ambito di applicazione della disciplina, non sembrano, invece, rilevanti gli artt. 34, primo e sesto comma.<sup>220</sup> L'art. 34, primo comma, esclude dall'ambito di applicazione delle nuove disposizioni le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio. Il riferimento, in esso contenuto, all'art. 2325 *bis* c.c. è stato interpretato come un indice della volontà del legislatore di applicare alle sole società disciplinate dal codice civile italiano.<sup>221</sup> Tuttavia, si tratta di una delimitazione in negativo e non in positivo: l'esclusione di determinati tipi di società italiane non necessariamente significa che la disciplina debba trovare applicazione esclusivamente alle società regolate dal codice civile italiano.

Inoltre, l'art. 34, sesto comma, in tema di maggioranze richieste per l'approvazione di modifiche dell'atto costitutivo introduttive o soppressive di clausole compromissorie,<sup>222</sup> ha contenuto di carattere esclusivamente sostanziale e quindi anche qui stabilisce una regola per le società italiane che vogliono far ricorso all'arbitrato societario ma non necessariamente esclude le società, regolate dal diritto di diversi paesi, da quest'utilizzazione. In ossequio al principio stabilito dall'art. 25 del codice di riforma del diritto internazionale privato, la disciplina dell'arbitrato societario, nella parte in cui stabilisce norme di carattere sostanziale è infatti applicabile alle sole società disciplinate dal codice civile italiano.

---

<sup>220</sup> *Contra* GIARDINA, *L'ambito di applicazione*, 235.

<sup>221</sup> GIARDINA, *L'ambito di applicazione*, 235.

<sup>222</sup> Di diversa opinione è GIARDINA, *L'ambito di applicazione*, 235.

## **5. La questione della illegittimità costituzionale, per eccesso di delega, dell'esclusione delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio**

Per effetto dell'art. 34, è escluso il ricorso all'arbitrato societario da parte di società di non piccole dimensioni, che presentino una frazione rilevante del capitale sociale dispersa fra un elevato numero di soci di minoranza e che abbiano dimostrato di voler fare appello al mercato. La circostanza per cui l'art. 2 *bis* del regolamento Consob fa riferimento solo alle azioni e non, genericamente, a tutti gli strumenti finanziari previsti dall'art. 1, secondo comma, T.U.F. induce a credere che non rientrino nel divieto le clausole compromissorie statutarie di società non quotate, e tuttavia tenute agli obblighi di cui all'art. 116 T.U.F. che emettano strumenti finanziari di debito, tipici o atipici, diffusi in maniera rilevante fra il pubblico.<sup>223</sup>

L'esclusione delle società facenti ricorso al mercato del capitale di rischio dall'ambito di applicazione dell'arbitrato societario previsto dal d. lgs. 5/2003 è stato ritenuto, da una parte della dottrina, illegittimo costituzionalmente. In particolare, è stato ritenuto che il legislatore delegato ha introdotto un divieto di arbitrato non previsto dalla legge delega.<sup>224</sup>

La legge 3 ottobre 2001, n. 366, recante la delega al Governo per la riforma del diritto societario, non conteneva alcun riferimento espresso all'esclusione delle società facenti ricorso al mercato del capitale di rischio dalla disciplina dell'arbitrato societario.<sup>225</sup>

---

<sup>223</sup> Così CORSINI, *L'arbitrato nella riforma*, 1291.

<sup>224</sup> CORSINI, *L'arbitrato nella riforma*, 1291.

<sup>225</sup> La legge delega, pubblicata nella *Gazzetta Ufficiale* n. 234 dell'8 ottobre 2001, all'art. 12 prevedeva che "1. Il Governo è inoltre delegato ad emanare norme

Né tale esclusione poteva essere desunta dalla circostanza che l'art. 12, terzo comma, della legge delega autorizzava il governo a prevedere la possibilità per le società commerciali di inserire clausole compromissorie statutarie "*per tutte o alcune delle controversie*" di cui al primo comma.<sup>226</sup> Tale disposizione deve infatti essere interpretata come riferita all'ambito oggettivo dell'arbitrato e non al suo campo di applicazione: attraverso essa, si autorizzava, dunque, il governo a scegliere se consentire l'impiego dello strumento arbitrale in relazione a tutte ovvero a talune delle controversie societarie ma non in riferimento a tutti o alcuni tipi di società, in base alla natura del capitale investito.<sup>227</sup>

Né argomenti volti ad escludere l'illegittimità costituzionale possono essere tratti dall'art. 4 della legge delega, il quale richiedeva che le regole da

---

*che, senza modifiche della competenza per territorio e per materia, siano dirette ad assicurare una più rapida ed efficace definizione di procedimenti nelle seguenti materie: a) diritto societario, comprese le controversie relative al trasferimento delle partecipazioni sociali ed ai patti parasociali; b) materie disciplinate dal testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni, e dal testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, di cui al decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, e successive modificazioni. ... 3. Il Governo può altresì prevedere la possibilità che gli statuti delle società commerciali contengano clausole compromissorie, anche in deroga agli articoli 806 e 808 del codice di procedura civile, per tutte o alcune tra le controversie societarie di cui al comma 1. Nel caso che la controversia concerna questioni che non possono formare oggetto di transazione, la clausola compromissoria dovrà riferirsi ad un arbitrato secondo diritto, restando escluso il giudizio di equità, ed il lodo sarà impugnabile anche per violazione di legge. 4. Il Governo è delegato a prevedere forme di conciliazione delle controversie civili in materia societaria anche dinanzi ad organismi istituiti da enti privati, che diano garanzie di serietà ed efficienza e che siano iscritti in un apposito registro tenuto presso il Ministero della giustizia".*

<sup>226</sup> L'argomento è in CHIARLONI, *Appunti sulle controversie*, 126; RUFFINI, *Il nuovo arbitrato per le controversie societarie*, 497. Vedi anche ZUCCONI GALLI FONSECA, in Commentario diretto da CARPI, 83, nota 116 la quale ritiene che "*il Parlamento ha dato facoltà al governo di derogare in via generalizzata agli articoli 806-808 e perciò anche di restringere (non solo di allargare) l'ambito della compromette abilità*".

<sup>227</sup> Così CORSINI, *L'arbitrato nella riforma*, 1291.

applicare alle società che ricorrono al capitale di rischio fossero caratterizzate da "*un maggior grado di imperatività*". Tale disposizione, infatti, faceva riferimento alle sole disposizioni sostanziali da adottare secondo i principi enucleati dal medesimo art. 4 legge delega. Peraltro, come è stato osservato, la presenza di regole imperative non esclude necessariamente l'opzione arbitrale, semmai impone, infatti, solo l'obbligo per l'arbitro di rispettarle ed applicarle.<sup>228</sup>

In ogni caso, non risulta che la Corte Costituzionale sia stata sinora investita di una pronuncia sui vizi di illegittimità costituzionale dell'esclusione delle società facenti ricorso al mercato del capitale di rischio, né sotto il profilo dell'eccesso di delega né sotto quello della ingiustificata disparità di trattamento tra società chiuse ed aperte. Ciò non toglie, naturalmente, che la stessa possa essere sollecitata in futuro a pronunciarsi su tali questioni, anche ad iniziativa di arbitri.<sup>229</sup>

---

<sup>228</sup> BERNARDINI, *Il decreto legislativo*, 22.

<sup>229</sup> In considerazione del fatto che, come noto, la Corte Costituzionale, con sentenza del 28 novembre 2001, n. 376 ha riconosciuto la legittimazione degli arbitri rituali a sollevare di fronte ad essa questioni di legittimità costituzionale ai sensi dell'art. 1 della L. cost. 9 febbraio 1948, 1. In argomento, si veda, per tutti, RUFFINI, *Arbitri, diritto e costituzione (riflessioni a margine della sentenza della Corte costituzionale 28 novembre 2001, n. 376)*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 2002, 263 e BRIGUGLIO, *Merito e metodo della pronuncia della Consulta che mette gli arbitri rituali alla dimensione pregiudiziale costituzionale*, in *Riv. arb.*, 2001, 664.

## **CAPITOLO V**

### **ADESIONE ALLA SOCIETA', RILIEVO REALE DELL'ATTO COSTITUTIVO E CONSENSO ALLA CLAUSOLA COMPROMISSORIA**

Il capitolo è destinato a verificare l'opportunità del divieto di arbitrato societario per le società facenti ricorso al mercato del capitale di rischio alla luce della *ratio* ad esso sottesa e dei principi che governano il fenomeno associativo.

Uno dei maggiori ostacoli ravvisati nell'estensione dell'arbitrato societario alle società facenti ricorso al mercato del capitale di rischio è la lesione che da esso deriverebbe al principio consensualistico che governa l'istituto arbitrale. La natura di investitore dell'azionista, come tale interessato non tanto alla gestione della società quanto alla sola massimizzazione del proprio investimento, e dunque tipicamente ignaro del contenuto dei documenti sociali, pone il problema della conoscenza della scelta dello strumento arbitrale operato con la clausola compromissoria da quelli prevista e del consenso ad essa prestato.

Al fine di verificare il fondamento della scelta legislativa ed, in particolare, le esigenze di tutela del socio investitore, è necessario innanzitutto avere presente le peculiarità di governo e della struttura dell'azionariato delle società cui il divieto si riferisce ed il loro grado di diffusione all'interno del ordinamento italiano. Premessi cenni sulle caratteristiche del nostro mercato mobiliare, si analizzerà quindi la



posizione del socio investitore e l'inassimilabilità della sua posizione a quella del consumatore.

Successivamente, una volta esclusa tale assimilabilità, si esporranno i principi che governano in generale l'efficacia delle regole organizzative di società e, quindi, l'efficacia soggettiva delle clausole compromissorie statutarie al fine di trarne argomenti utili per dimostrare le particolarità ed i temperamenti che il principio consensualistico dell'arbitrato subisce quando si tratti di clausole compromissorie statutarie e ridimensionare così il timore di arbitrato obbligatorio in tale ambito.

Infine, si vedrà come le disposizioni dettate dalla riforma in tema di efficacia soggettiva delle clausole compromissorie statutarie rivelano l'intento del legislatore delegato di estendere l'uso del mezzo arbitrale a tutti coloro che partecipano alla vita sociale, spostando il momento di approvazione del patto compromissorio all'adesione a quella vita sociale.

# **1. La struttura del mercato mobiliare italiano e la diffusione della *public company***

Nel nostro paese, il prevalere di situazioni in cui la compagine azionaria è imperniata sulla presenza di un'azionista di controllo, o di una coalizione di azionisti all'interno della quale viene esercitato il controllo della società, ha costituito un ostacolo alla diffusione del modello della c.d. *public company*.<sup>230</sup>

---

<sup>230</sup> Come si è visto, nel linguaggio giuridico dei sistemi di *Common Law*, il termine *public company* intende designare un tipo societario pressappoco equivalente alla società per azioni italiana, in particolare una *company limited by shares* (o *limited by guarantee* e avente uno *share capital*) soggetta a particolari regole relative, ad esempio, alla consistenza del capitale. Tuttavia, il termine *public company* verrà qui utilizzato in senso generico, quale sinonimo di società

Tali ostacoli affondano le loro radici storiche in alcuni elementi strutturali del mercato mobiliare italiano, in particolare nella connotazione familistica delle sue società: la scelta delle modalità di governo delle imprese si è indirizzata verso modelli di proprietà statale, strutture di gruppo piramidale e, soprattutto, verso sistemi di relazioni familiari e di coalizione.

Il modello di sviluppo finanziario italiano ha, infatti, risposto all'interesse degli imprenditori italiani medi di mantenere il controllo azionario sulle proprie aziende,<sup>231</sup> con la conseguenza che la composizione azionaria delle società quotate nel nostro paese è caratterizzata da una presenza ancora assai scarsa degli investitori istituzionali,<sup>232</sup> sia nel capitale delle imprese sia nel mercato della riallocazione, e dalla prevalenza di modelli di proprietà "chiusa".<sup>233</sup>

---

aperta, per designare l'impresa in cui la proprietà è diffusa fra un ampio azionariato, colui che detiene il controllo è proprietario di una quota limitata del capitale ed è concreta la possibilità che altri subentrino al controllo acquisendo sul mercato diritti proprietari dispersi, anche senza il consenso di chi lo esercita. Con tale termine, si intenderà dunque indicare una società per azioni in cui il grado di diffusione dei titoli fra il pubblico accentua le possibilità di contendibilità del controllo, e non un particolare tipo di società per azioni, il "tipo" non essendo influenzato dalla natura o dalla concentrazione dell'azionariato.

<sup>231</sup> Tale interesse, *"legando troppo strettamente la vita delle imprese a quella del fondatore e dei suoi immediati discendenti, rappresenta un ostacolo allo sviluppo in senso manageriale delle stesse, e quindi alla loro crescita al di là di una certa soglia dimensionale e rende estremamente esiguo il <<mercato di aziende>>, il che spiega la scarsissima diffusione della crescita esterna, attraverso fusioni ed acquisizioni"*: WEIGMANN, *Le offerte pubbliche d'acquisto*, in *Enc. Trecc.*, 1990.

<sup>232</sup> Là dove per "investitori istituzionali" si intendono quelle istituzioni che assumono partecipazioni nelle società per conto di altri soggetti dei quali gestiscono il patrimonio, che non concedono, almeno non direttamente, prestiti a tali società e che non esercitano il controllo sulla gestione delle imprese partecipate. Il riferimento è, quindi, essenzialmente ai fondi comuni di investimento, ai fondi pensione, alle imprese d'assicurazione e ad altri organismi di gestione del risparmio.

<sup>233</sup> In generale, sui caratteri originari del capitalismo italiano vedi AA.VV., *Storia del capitalismo italiano dal dopoguerra ad oggi*, a cura di

Le illustrate caratteristiche sono fra le cause principali dello scarso sviluppo del nostro mercato mobiliare, se si considera che in generale la struttura proprietaria delle imprese è il primo fattore in grado di incidere sull'efficienza e sulla produttività di un sistema economico.

A partire dalla fine del secolo scorso, i mutati rapporti di forza all'interno del capitalismo italiano dovuti principalmente all'avviata attuazione dei programmi di privatizzazione, da un lato, ed al processo di globalizzazione dei mercati, dall'altro lato, hanno condotto ad un tendenziale maggior ricorso al capitale di rischio, ed al mercato stesso, e quindi alla comparsa di grandi società ad azionariato diffuso.

Tuttavia, ancora oggi, prevalgono modelli di controllo accentrati<sup>234</sup> ed una ridotta presenza di società ad azionariato diffuso,<sup>235</sup> presenza che è rimasta sostanzialmente conforme rispetto alla situazione registrata alla fine del secolo scorso.<sup>236</sup>

---

BARCA, Roma, 1997, nonché BARCA, *Imprese in cerca di padrone-proprietà e controllo nel capitalismo italiano*, Roma, 1994.

<sup>234</sup> Come risulta dai dati sugli assetti proprietari italiani delle società quotate contenuti nella Relazione annuale della Consob per l'anno 2010, 77: "A fine 2010, quasi 2 società su 3 risultavano ... controllate di diritto o di fatto da un unico azionista, titolare della maggioranza dei diritti di voto o in grado di esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria".

<sup>235</sup> Con riferimento sia alle società controllate da patto sia alle società non controllate (entrambe quotate): con riguardo alle prime "da un confronto nel medio termine, emerge come il peso in termini di capitalizzazione delle società controllate di diritto abbia subito una marcata flessione nell'ultimo triennio rispetto al 1998, sebbene la rappresentatività numerica delle società caratterizzate da questo modello di controllo non sia variata in misura sostanziale", mentre, con riguardo alle seconde "il peso delle società controllate da patto è cresciuto sia in termini di numerosità, essendo il loro numero quasi raddoppiato tra il 1998 e il 2010, che di quota sulla capitalizzazione, passata dall'8 al 12 per cento". V. Relazione annuale della Consob per l'anno 2010, 77.

<sup>236</sup> La numerosità delle società ad azionariato diffuso è aumentata in misura marginale, anche se il loro peso sulla capitalizzazione è cresciuto in modo significativo, passando dal 16 per cento del 1998 al 20 per cento del 2010. Con riguardo alla concentrazione proprietaria, la quota media detenuta dal primo azionista è pari a circa il 45 per cento del capitale ordinario con diritto di voto e di

La necessità della tutela dei diritti dei soggetti che detengono partecipazioni minime nel capitale delle suddette società in Italia si pone in modo ancora più determinante rispetto ad altri ordinamenti<sup>237</sup> a causa della tuttora limitata presenza nel nostro mercato di investitori istituzionali, tipicamente preordinati ad assolvere al ruolo di centri esponenziali degli interessi dell'azionariato diffuso al fine di attribuire effettività alle regole di organizzazione della società.<sup>238</sup>

Un moderno ed efficiente ordinamento dei mercati regolamentati richiede al legislatore la previsione di meccanismi idonei a garantire la trasparenza e l'ordinato svolgimento delle negoziazioni, la tutela degli investitori e dunque, in ultima analisi la stabilità, competitività e buon funzionamento del sistema finanziario.

In Italia, un notevole miglioramento della protezione degli azionisti investitori è stato tentato dalla riforma attuata dal T.U.F. e dalla recente riforma delle società di capitali.<sup>239</sup>

---

poco inferiore al valore del 46,7 per cento registrato nel 1998, l'evoluzione della partecipazione complessivamente detenuta dagli altri azionisti rilevanti, mostra un incremento nell'ultimo triennio rispetto ai valori registrati nel 1998, passando dal 14 al 18 per cento. V. Relazione annuale della Consob per l'anno 2010, 76 ss.

<sup>237</sup> In altri paesi, in particolare negli Stati Uniti ed in Inghilterra, la tutela in senso ampio degli investitori e dei piccoli risparmiatori è garantita dalla maggiore presenza di investitori istituzionali, i quali, avendo capacità di valutazione e generalmente forza contrattuale superiore a quella dei singoli risparmiatori riescono ad espletare un maggiore controllo e una più incisiva supervisione sulla gestione della società.

<sup>238</sup> Al riguardo, rispetto alla situazione registrata la fine del secolo scorso con riguardo alle società che ricorrono alla capitalizzazione di Borsa, si registra un leggero aumento della percentuale di società in cui gli investitori istituzionali rilevanti sono presenti, passata dal 41 per cento nel 1998 al 44 per cento nel 2010. V. Relazione annuale della Consob per l'anno 2010, 77.

<sup>239</sup> La storia della protezione degli azionisti investitori e un po' la storia del dibattito sulla riforma del diritto azionario. Dibattito iniziato con le innovative proposte del progetto Ascarelli redatto agli Amici del Mondo e presentato come disegno di legge del 1956 che, in tema di diritti delle minoranze, suggeriva l'introduzione di norme dirette a favorire sindacati e associazioni di azionisti,

Il T.U.F. perseguiva l'obiettivo di ampliamento dei poteri delle minoranze all'interno delle società quotate attraverso un impianto sostanzialmente tripartito di disposizioni: norme volte a garantire il diritto di disinvestire a condizioni eque in caso di trasferimento del controllo (c.d. diritto di *exit*), norme finalizzate ad attribuire agli azionisti un diritto d'intervento a far valere le proprie istanze all'interno della società (c.d. diritto di *voice*) e, infine, in rapporto di strumentalità alle precedenti, norme con finalità di trasparenza.<sup>240</sup>

Successivamente, la riforma organica della disciplina delle società di capitali e cooperative, attuata con il d. lgs. 6/2003, ha notevolmente

---

riduzione di *quorum* per la denuncia al collegio sindacale e al tribunale della previsione dell'azione sociale di responsabilità su iniziativa di una minoranza rappresentativa il 10% del capitale sociale. L'iniziativa rimase priva di attuazione, come anche il successivo progetto De Gregorio del 1966 che, oltre a riproporre alcune indicazioni già suggerite da Ascarelli, prevedeva una riduzione dei *quorum* ma per la convocazione dell'assemblea su richiesta della minoranza, l'introduzione delle azioni di risparmio con privilegio del 5% e soprattutto la costituzione di un organo di vigilanza nelle società quotate.

Il dibattito sulla disciplina di governo della grande impresa, dopo una serie di riforme mancate, confluisce nella legge 216/1974 che, da un lato, distingue la disciplina dettata per le società quotate rispetto alle altre società e, dall'altro lato, pone le premesse della protezione delle minoranze azionarie, seppur offrendo loro soltanto una tutela indiretta, fondata sull'introduzione delle azioni di risparmio che offrono diritti patrimoniali in cambio dell'esclusione del potere di gestione della società e sul potenziamento degli obblighi di informazione societaria, a garanzia del rispetto dei quali veniva istituito un organo pubblico di vigilanza, la Consob: veniva così individuata nella garanzia di trasparenza la strada migliore per tutelare l'azionista risparmiatore e incoraggiare la sua partecipazione al capitale di rischio.

L'ordinamento dei mercati subisce ulteriori importanti modifiche negli anni 80 e 90 che vedono la promulgazione delle leggi istitutive dei fondi di comuni di investimento mobiliare (legge 77/1993) e immobiliari chiusi (legge 86/1994), delle leggi finalizzate a garantire la lealtà della contrattazione (legge 157/1991 sull'*insider trading*) e delle leggi volte a consentire la partecipazione delle minoranze alla distribuzione del premio di controllo nei casi di suo trasferimento (legge 149/1992).

<sup>240</sup> MAZZONI, *Gli azionisti di minoranza nella riforma delle società quotate*, in *Giur. Comm.*, 1998, 493 ss.

rafforzato la tutela delle minoranze ed ha contemporaneamente ampliato i poteri di autonomia statutaria.

## **2. La società ad azionariato diffuso e la razionale apatia del socio investitore**

Le società ad azionariato diffuso si caratterizzano principalmente per il fenomeno della separazione tra proprietà e controllo.<sup>241</sup>

---

<sup>241</sup> Il concetto fu per la prima volta identificato negli anni trenta da Berle e Means nel famoso studio condotto sulla nascita della società moderna negli Stati Uniti, nel tentativo di delineare una rappresentazione dell'organizzazione delle società per azioni dei mercati all'indomani del crollo del 1929: BERLE e MEANS, *Società per azioni e proprietà privata*, Torino, 1966.

L'analisi socio-economica condotta da Berle e Means sulla separazione tra proprietà e controllo costituisce ormai di un dato acquisito nell'analisi della struttura e delle caratteristiche tipiche delle *public companies* ed ha rappresentato il punto di partenza per le teorie dell'impresa del mercato del controllo azionario elaborate negli Stati Uniti. Tali teorie - le quali possono essere ricondotte ai due gruppi principali del modello neoclassico e del modello normativista - hanno ad oggetto sostanzialmente i mezzi attraverso i quali ristabilire l'efficienza del mercato di fronte a quella divaricazione di interessi fra amministratori ed azionisti che costituisce la prima delle conseguenze della separazione tra proprietà e controllo: la dispersione della proprietà azionaria genera un potenziale conflitto fra *managers* ed azionisti in quanto i primi non sono necessariamente portati a perseguire e massimizzare l'interesse dei secondi con la conseguenza che i soci sono costretti a monitorare l'operato degli amministratori, sopportando dei costi (c.d. *agency costs*, sui quali anche *infra* in nota) idonei ad incidere sul valore delle proprie azioni.

Secondo il modello neoclassico o contrattualista, la riduzione degli *agency costs*, ed in generale il miglioramento dell'efficienza del mercato, avviene attraverso lo stesso mercato azionario e, in particolare, attraverso le offerte pubbliche d'acquisto, le quali, rendendo il controllo delle società contendibile, rappresentano lo strumento per conseguire una più efficiente allocazione delle risorse e la sostituzione del *management* inefficiente: in un mercato efficiente, ove il valore dell'azione riflette in ogni momento le prospettive di redditività dell'investimento, la mobilità del controllo, e quindi il rischio di acquisizione della società (con conseguente sostituzione del *management*) induce naturalmente quest'ultima a dotarsi di regole e procedure in grado di riavvicinare gli interessi di amministratori e azionisti e valorizzare l'investimento azionario, ottimizzando così lo *share value*.

La causa prima di questa separazione risiede nelle esigenze di finanziamento dello sviluppo delle imprese: la scelta dell'imprenditore di espandere la capacità produttiva dell'impresa di cui è proprietario oltre i mezzi di cui egli stesso, da solo, dispone, si traduce in una ricerca di finanziamenti esterni. Quando questi ultimi assumono la forma di sottoscrizione di capitale di rischio, la proprietà si "disperde" presso un ampio numero di azionisti e cessa di essere l'unico strumento che consente di governare la società.

Quando la società si apre al mercato, infatti, ciascuno dei soci, in quanto titolare di una percentuale minima di partecipazione al relativo capitale, non solo non detiene il controllo della società ma sa anche di non avere il potere di incidere con le sue scelte sulla gestione societaria.

---

Secondo il modello normativista, il mercato non è in grado, da solo, di incidere, accrescendone l'efficienza, sull'azione degli amministratori, in quanto l'operato di questi ultimi è caratterizzato da strategie a c.d. "razionalità limitata" tese, non tanto alla massimizzazione dei profitti, quanto all'espansione dimensionale dell'impresa e alla sola realizzazione di quel margine sufficiente a prevenire reazioni da parte degli azionisti e dei creditori insoddisfatti. Ne deriva la necessità di non affidarsi esclusivamente all'autonomia statutaria e di consentire un pervasivo intervento normativo dal carattere precettivo e vincolante che ristabilisca l'efficienza del mercato azionario.

La letteratura statunitense in argomento è amplissima. Al riguardo, si rinvia, per l'approccio neoclassico, a EASTERBROOK E FISCHER, *L'economia delle società per azioni. Un'analisi strutturale*, Milano, 1996, principali esponenti dell'impostazione liberista della "Scuola di Chicago" che confidano nell'assoluta idoneità delle forze del mercato a condurre l'adozione di soluzioni efficienti; per la dottrina normativista, a BEBCHUCK, *Toward undistorted choice and equal treatment in corporate takeovers*, in Harv. L. Rev. 1693 (1985), che, pur condividendo un giudizio di meritevolezza sulle offerte pubbliche d'acquisto, dubita queste ultime siano di massimo beneficio per la società e per i soci; COOFFE, *Regulating the market for corporate control: a critical assessment of the tender offer's role in Corporate Governance*, in 84 Col. Law Review, 1984, 1145 ss., 1170. Per una sintesi italiana nelle diverse correnti di pensiero diffusesi negli Stati Uniti, si rinvia WEIGMANN, *Concorrenza e mercato azionario*, Milano, 1978, 71 ss.

La "spersonalizzazione" della titolarità dell'impresa accentra così il potere di gestione in capo all'organo amministrativo e riduce l'azionista a mero detentore passivo di azioni, titolare, non più di prerogative diritti societari rilevanti nell'ambito della gestione della società, ma di sole aspettative economiche inerenti la redditività dell'investimento azionario: in sostanza, la dispersione della proprietà, lungi dal determinare un processo di "democratizzazione" della gestione dell'impresa, pone nelle mani del solo *management* il potere di amministrazione della società.

L'azionista diventa, dunque, "*rationally ignorant*" e "*razionalmente apatico*": rinuncia a monitorare l'attività degli amministratori, consapevole che tale monitoraggio importerebbe dei costi di informazione elevati e che la propria posizione di marginalità non gli consentirebbe comunque di incidere, da solo, sul loro operato,<sup>242</sup> si disinteressa della gestione della società, assecondando le decisioni adottate dal management<sup>243</sup> e rinunciando all'esercizio delle prerogative sociali connesse alla partecipazione azionaria, e, in ultima analisi, limita le proprie decisioni nell'ambito dell'alternativa di investimento o disinvestimento nella società (c.d. "*Wall Street Rule*").<sup>244</sup>

---

<sup>242</sup> V. GORDON, *The mandatory structure of Corporate Law*, Col. Law Rev., 89, 1549 ss.: "*Since acquiring information is costly, a shareholder with a small stake will always find that the expected returns from becoming informed will never be negative, even if her vote (remarkably) turns out to be decisive. Rational apathy is the indicated course*".

<sup>243</sup> La propensione dell'azionariato a votare in modo conforme, o comunque ad adeguarsi, alla volontà degli amministratori è in genere sintetizzata dalla dottrina americana con l'espressione "*yes rule*" e nella qualificazione dell'azionista come "*yes man*". V. ROMANO, *Answering the wrong question: the tenuous case for mandatory Corporate Laws*, in 89 Col. L. Rev., 1989, 1608 ss.

<sup>244</sup> La regola, alla quale nella terminologia americana si fa riferimento con l'espressione "*Wall Street Rule*", è ispirata al principio secondo il quale la reazione nei confronti di un'attività di gestione non condivisa si traduce nella ricerca di mezzi più redditizi di impiego del patrimonio: l'azionista, cui risulterebbe economicamente irrazionale affrontare i costi per far valere le proprie istanze all'interno della società tramite un'azione positiva, manifesta l'insoddisfazione nei



Poiché la detenzione di diritti di proprietà, comunque in grado di assicurare determinati rendimenti, non è più idonea, di per sé, a garantire il potere di gestione e di indirizzo sull'attività dell'impresa, si produce, da un lato, la conseguenza che per esercitare il controllo si dovranno cercare mezzi alternativi diversi dalla titolarità dei diritti di voto (quali le strutture di gruppo piramidale, i sindacati di voto, il controllo della minoranza congiuntamente all'uso di deleghe, l'emissione di azioni senza diritto di voto o la distribuzione di azioni con maggiori poteri di voto), e, dall'altro lato, la necessità della garanzia dei diritti dei soggetti che detengono partecipazioni minime nel capitale della società.<sup>245</sup> Ed è evidente che quanto più debole sarà questa garanzia, tanto minore sarà l'incentivo di terzi a finanziare la società.<sup>246</sup>

---

riguardi del proprio investimento attraverso il comportamento sul mercato, attraverso, quindi, la cessione delle azioni di cui è titolare. In argomento, vedi ANGELICI, *Le minoranze nel decreto 58/98: "tutela" e "poteri"*, in AA.VV. *Assemblea degli azionisti e nuove regole del governo societario*, Padova, 1999, 21 ss.

<sup>245</sup> Il problema della tutela dei soci deve essere posto in relazione ai c.d. "costi di agenzia". Questi ultimi sorgono in riferimento agli incentivi che un soggetto, il quale amministri ad un tempo interessi propri ed altrui, abbia a perseguire il proprio personale interesse. Più in particolare, con l'espressione "costi di agenzia" si designano i costi degli azionisti devono sopportare per monitorare il comportamento degli amministratori, che sono tanto più alti quanto più sono diffuse le azioni fra il pubblico. Sul tema dei costi di agenzia: JENSEN - MECKLING, *Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure*, 3 J. Fin. Econ. 305 (1976) e FAMA - JENSEN, *Separation of ownership and control*, 26 J.L. & Econ. 301 (1983).

<sup>246</sup> In questa prospettiva, si apprezza l'importanza del socio investitore istituzionale che rappresenta l'"unico soggetto in grado sia di attualizzare le potenzialità deterrenti e sanzionatorie delle market force, sia di garantire l'effettività delle regole di corporate law", svolgendo un ruolo di "centro esponenziale degli interessi dell'azionariato diffuso" ed assolve ad una "funzione vicaria di un azionariato "distratto" e disperso, elaborando l'informativa divulgata, premiando con l'afflusso di capitali le società con il più elevato tasso di "democraticità statutaria", penalizzando le condotte manageriali inefficienti e abusive, ... anticipando e orientando le scelte di investimento dei risparmiatori

Questa necessità di garanzia ha mosso parte della dottrina a giustificare l'esclusione delle società aperte dall'ambito di applicazione della disciplina introdotta dalla riforma sull'arbitrato societario.

### **3. Infondatezza della tesi che giustifica l'esclusione delle società facenti ricorso al mercato del capitale di rischio alla luce della passività del socio di *public company*. Inassimilabilità del socio investitore al consumatore**

La ragione dell'esclusione delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio dall'ambito di applicazione della disciplina dell'arbitrato societario non è stata espressamente indicata dal legislatore.

Nessun ostacolo di carattere giuridico impedisce, di per sé, la possibilità di ammettere il ricorso all'arbitrato da parte di società ad azionariato diffuso. D'altra parte, in epoca precedente all'introduzione della riforma dell'arbitrato societario, clausole compromissorie venivano inserite negli atti costitutivi e negli statuti di questa categoria di società senza che in relazione ad esse venisse sollevato alcun dubbio di legittimità.

La ragione dell'esclusione è stata ricondotta dalla maggioranza della dottrina non ad ostacoli derivanti dal sistema positivo ma a considerazioni di opportunità, relative alla tipica natura passiva del socio di tali tipi di società. Tale socio, a differenza di quello che aderisce ad altre società commerciali, assume il ruolo di mero investitore, interessato non tanto alla partecipazione alla gestione della società quanto piuttosto alla sola massimizzazione del

---

*comuni*": BISOGNI, *Autonomia ed eteronomia nella disciplina dei rapporti associativi della publicly held corporation*, in *Riv. Soc.*, 1997, 684.

proprio investimento. L'azionista che detiene una partecipazione minima del capitale di una *public company* è, come si è detto, caratterizzato da una tendenziale apatia, dalla propensione ad assecondare il volere del consiglio di amministrazione, dall'incapacità di valutare le dinamiche gestionali e dall'inerzia nell'opera di monitoraggio sulla gestione della società e nella stessa informazione societaria.

Si afferma, dunque, che il tendenziale disinteresse dei soci di *public company* è di ostacolo ad una adesione consapevole all'arbitrato: l'apatia dell'azionista si traduce in ignoranza del contenuto dello statuto e dell'atto costitutivo e quindi in ignoranza della clausola compromissoria in quelli inserita.<sup>247</sup>

---

<sup>247</sup> LUISO, *Appunti*, 707; RUFFINI, *Il nuovo arbitrato per le controversie societarie*, 496 s.; SASSANI - TISCINI, *Il nuovo processo societario. Prima lettura del d.lgs. n. 5 del 2003*, in *Giust. Civ.*, 2003, II, 70 nota (55); CARPI, *Profili dell'arbitrato in materia di società*, in *Riv. arb.*, 2003, 416; CHIARLONI, *Appunti sulle controversie*, 126; DE SANTIS, *Sub art. 34*, 893; FIECCONI, *Il nuovo procedimento arbitrale societario*, in *Corr. giur.*, 2003, 972; ZOPPINI, *I diritti disponibili*, 1182; NELA, *Sub art. 34*, 958; BOVE, *L'arbitrato societario*, 932. V. anche SASSANI - TISCINI, *Il nuovo processo societario*, 70 nota (55), i quali ritengono non infondata la preoccupazione che emerge dall'esclusione, ovvero quella che considera la tendenziale inconsapevolezza dell'adesione che il socio di questa categoria di società presta alla clausola compromissoria, in ragione della quale si vuole evitare che "*si compr[i] un fondo e ci si ritrov[i] impediti dall'esercitare giudizialmente i propri diritti!*" con particolare riferimento alle società di intermediazione mobiliare (SIM). Al riguardo, CORSINI, *L'arbitrato nella riforma*, 1291 osserva che l'assimilazione alle SIM non è del tutto pertinente in quanto tali società "*sono dei meri intermediari per la negoziazione nella gestione di titoli e non si identificano con le società quotate*": l'investitore che acquista "*la quota di un fondo comune di investimento, sia esso chiuso o aperto, diventa socio del fondo che, a sua volta compra partecipazioni in altre società, quotate o meno*", con la conseguenza che l'azionista della società oggetto di investimento è unicamente il fondo e non l'investitore.

La limitazione è stata anche ricollegata all'esigenza di evitare che lo svolgimento del giudizio arbitrale venga reso difficoltoso o impossibile in ragione del numero elevato di parti (v. CABRAS, *Arbitrato societario*, 250). L'argomento, tuttavia, rinvia a impedimenti di natura pratica, che peraltro si presentano anche quando la controversia societaria trovi soluzioni attraverso la giustizia ordinaria, i

Al fine di giustificare una sua tutela maggiore, la posizione del socio che investe in società con azioni quotate in mercati regolamentati o comunque diffuse fra il pubblico in misura rilevante è stata assimilata, da parte della dottrina, a quella del consumatore, con conseguenti analoghe esigenze di protezione giuridica. L'esclusione delle società che fanno ricorso al mercato dei capitali di rischio risponderebbe alle medesime esigenze di cui all'art. 33, secondo comma, lettera t) del d. lgs. 6 settembre 2005, n. 206 il quale, a tutela del consumatore, considera vessatoria la clausola arbitrale prevista dal professionista nel contratto per adesione.<sup>248</sup>

La limitazione, dunque, intendere tutelare, in ultima analisi, il principio consensualistico dell'arbitrato.

Tale tesi, pure autorevolmente sostenuta, non sembra idonea a giustificare la scelta legislativa.<sup>249</sup>

---

quali possono incidere sull'opportunità della scelta e non sulla sua ammissibilità dal punto di vista giuridico.

<sup>248</sup> Così CHIARLONI, *Appunti*, 126 s. ove il riferimento all'art. 1469 bis, n. 18, c.c. deve oggi leggersi come operato all'art. 33, secondo comma, lettera t) del d. lgs. 6 settembre 2005, n. 206 recante il Codice del Consumo nel quale il contenuto della prima norma è stato trasfuso: *“così come, per quel che riguarda il consumatore, è opportuno che la clausola arbitrale prevista dal professionista nel contratto per adesione sia considerata vessatoria ai sensi dell'art. 1469 bis, n. 18, c.c. opportuno appare che l'introduzione della clausola arbitrale negli atti costitutivi o negli statuti delle società quotate in borsa o comunque di grandi dimensioni sia direttamente inibita dal legislatore nel primo comma dell'art. 34 del decreto legislativo in esame, con un divieto che a mio giudizio è estendibile per analogia all'arbitrato di diritto comune, in quanto non pare concepibile che un insieme di soci che costituisce la maggioranza silenziosa e disgregata di un capitale sociale sia vincolata da una scelta di deroga alla competenza dell'autorità giudiziaria ordinaria compiuta dal gruppo di controllo”*.

<sup>249</sup> Sono critici nei confronti dell'esclusione: BERNARDINI, *Il decreto legislativo*, 22, il quale afferma che *“mal si comprende... perché la natura del capitale debba influire sul modo di composizione delle liti fra soci e tra soci e società”* e ricorda che *“l'esperienza straniera segnala l'amplissima diffusione dell'arbitrato anche per controversie societarie fra molteplici parti, compreso il caso di una larghissima diffusione del capitale sociale”*; CHIZZINI, *Il nuovo*

La stessa si fonda essenzialmente su due assunti: che l'inconsapevolezza del socio investitore debba essere oggetto di tutela e che tale tutela si debba necessariamente tradurre in una esclusione dell'arbitrato. Tali assunti sono tuttavia tutti da verificare. Come del pari da verificare è il tacito presupposto della tesi esposta ovvero che l'arbitrato, sottraendo la controversia alla competenza dell'autorità giudiziaria, rappresenti un rischio rispetto al quale il socio investitore deve essere tutelato.

Sotto il primo profilo, l'assimilazione del socio investitore che mira ad ottenere la massima remunerazione del proprio investimento a quella del consumatore deve essere esclusa. Al riguardo, si osserva che il considerando n. 10 della direttiva 93/13/CEE,<sup>250</sup> in attuazione della quale sono stati introdotti di articoli 1469 *bis* e ss. c.c. (il contenuto dei quali è ora confluito nel d. lgs. 6 settembre 2005, n. 206, recante il Codice del Consumo), esclude espressamente dall'ambito d'applicazione di quest'ultima la costituzione di società e dello statuto.<sup>251</sup>

L'art. 33, secondo comma, lett. t) del Codice del Consumo (il quale riproduce il contenuto dell'art. 1469 *bis*, n. 18, terzo comma, c.c.) presume, fino a prova contraria, vessatoria la clausola che sancisce "*a carico del consumatore decadenze, limitazioni della facoltà di opporre eccezioni, deroghe alla competenza dell'autorità giudiziaria, limitazioni all'adduzione di prove, inversioni o modificazioni dell'onere della prova, restrizioni alla libertà contrattuale nei rapporti con i terzi*". Ai sensi dell'art. 36 del medesimo Codice, la clausola considerata vessatoria è nulla e la nullità

---

*processo civile in materia societaria*; CORSINI, *L'arbitrato nella riforma*, 1291; GABRIELLI, *Clausole compromissorie*, 85.

<sup>250</sup> In *Contratti*, 1993, 351.

<sup>251</sup> Vedi CORSINI, *L'arbitrato nella riforma*, 1291.

opera soltanto a vantaggio del consumatore e può essere rilevata d'ufficio dal giudice.

In riferimento al contenuto dell'art. 33 è stato osservato che il difetto di menzione esplicita della clausola arbitrale nel testo di recepimento della direttiva suggerisce che la clausola arbitrale non sia di per sé automaticamente inefficace, la sua validità dovendo essere necessariamente oggetto della valutazione del giudice.<sup>252</sup> Altri hanno osservato la necessità di distinguere fra clausole che devolvono alla controversia alla cognizione di arbitri rituali, le quali sarebbero efficaci in quanto la procedura è *"disciplinata da disposizioni giuridiche"* e clausole dirette ad introdurre un arbitrato irrituale nei quali al contrario sarebbero inefficaci.<sup>253</sup>

La tesi che giustifica l'esclusione si basa poi sull'assunto che la tutela del socio investitore possa essere assicurata solo escludendo *tout court* la possibilità di ricorrere all'arbitrato e non, piuttosto, in un rafforzamento degli strumenti finalizzati a consentire al socio di venire a conoscenza della clausola statutaria. Al riguardo, si osserva che la maggiore

---

<sup>252</sup> Così ALPA, *La clausola arbitrale nei contratti dei consumatori*, in *L'arbitrato - Profili sostanziali* a cura di ALPA, Torino, 1999, 755, il quale ritiene che un'interpretazione estensiva dell'espressione *"deroga alla competenza"*, tale da ricomprendere la clausola arbitrale, (la quale sarebbe quindi presuntivamente vessatoria, con facoltà del professionista ad avvalersi della prova contraria) contrasterebbe con l'intenzione della direttiva comunitaria - che il legislatore italiano ha recepito - di promuovere e potenziare gli strumenti alternativi di risoluzione delle controversie.

<sup>253</sup> Così GABRIELLI, *Clausola compromissoria contratti per adesione*, in *Riv. dir. civ.*, 1993, 561, il quale, con riguardo alla direttiva comunitaria del 5 aprile 1993 concernente le clausole abusive nei contratti stipulati con i consumatori, ritiene che le clausole compromissorie contenute in contratti per adesione meritino di essere considerate con sfavore solo *"in quanto rinviino ad un procedimento arbitrale o privo di regolazione preventiva o la cui regolazione sia dettata nell'esercizio dell'autonomia negoziale, e quindi, verosimilmente, da scelte operate dal solo predisponente od a lui solo, quanto meno, previamente apprezzate come convenienti"*.

passività del socio investitore avrebbe potuto indurre il legislatore a potenziare gli strumenti di informazione per gli investitori con riferimento all'eventuale presenza nello statuto di clausole compromissorie<sup>254</sup> o ad adottare correttivi volti a rendere quella conoscenza meno gravosa, ad esempio, in analogia a quanto previsto nell'ordinamento brasiliano, stabilendo l'inserimento delle clausole compromissorie negli statuti di società quale requisito di ammissione alla quotazione, magari per alcuni segmenti della nostra Borsa. In questo modo, l'azionista sarebbe in condizione di conoscere che l'acquisto di partecipazioni in una società quotata presso un determinato mercato regolamentato è di per sé indice della presenza nei suoi documenti sociali di una clausola compromissoria.

La scelta dell'esclusione sembra fondarsi, infine, sul tacito presupposto che l'arbitrato, sottraendo la controversia alla competenza dell'autorità giudiziaria, rappresenti un rischio rispetto al quale il socio investitore debba essere tutelato. Al contrario, tuttavia, dal punto di vista del socio investitore, l'arbitrato può presentare vantaggi (anche comparativamente maggiori rispetto a quanto accade per le altre società commerciali). I vantaggi dell'arbitrato nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio si apprezzano soprattutto in relazione al valore di quotazione dei relativi titoli<sup>255</sup>: l'esistenza di una controversia endosocietaria, da decidersi nei tempi della giustizia togata, è idonea ad

---

<sup>254</sup> Per quanto gli obblighi, anche in tema di regole di condotta, gravanti sugli intermediari finanziari, attraverso i quali generalmente l'acquisto di azioni avviene, sono di per sé sufficienti a garantire la tutela dei piccoli investitori: SANGIOVANNI, *Arbitrato societario, nozione di "atto costitutivo" e patto parasociale*, in *Notariato*, 2010, 394.

<sup>255</sup> L'argomento è spesso prospettato dalla dottrina statunitense favorevole all'apertura della via arbitrale alle *public companies*.

incidere sul valore delle partecipazioni sociali ed a determinare, dunque, una minore e meno agevole trasferibilità delle quote.

Peraltro, al riguardo, si osserva che recentemente il decreto legislativo 8 ottobre 2007, n. 179,<sup>256</sup> istitutivo di procedure di conciliazione e di arbitrato, sistema di indennizzo e fondo di garanzia per i risparmiatori e gli investitori, emesso in attuazione dell'articolo 27, primo e secondo comma, della legge 28 dicembre 2005, n. 262, ha istituito, presso la Consob, la Camera di conciliazione e arbitrato per l'amministrazione dei procedimenti di conciliazione e di arbitrato promossi per la risoluzione di controversie insorte tra gli investitori e gli intermediari, per la violazione da parte di questi degli obblighi di informazione, correttezza e trasparenza previsti nei rapporti contrattuali con gli investitori. Per quanto tale arbitrato presenti caratteristiche tali da avvicinarlo ad un arbitraggio, la sua introduzione è indice della tendenza a considerare la composizione privata delle liti un mezzo adeguato anche per i soci investitori.

Certo, non si negano i problemi che nella pratica che discenderebbero dall'estensione dell'arbitrato alle società aperte, riconducibili innanzitutto alla notevole pluralità e disomogeneità delle parti potenzialmente coinvolte dalla controversia, parti portatrici di interessi, per certi versi convergenti e per altri, contemporaneamente conflittuali. Tuttavia, tali problemi emergerebbero anche in sede di devoluzione della controversia all'autorità giudiziaria e, forse, anch'essi, potrebbero essere risolti individuando appositi correttivi alla disciplina del procedimento arbitrale, anche societario, così come oggi prevista.

---

<sup>256</sup> Pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 253 del 30 ottobre 2007.



Così come accade per le altre società commerciali che rientrano nel campo di applicazione dell'arbitrato societario, anche per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, al socio si dovrebbe applicare *in toto* la disciplina statutaria presumendo la (o comunque prescindendo dalla) conoscenza che effettivamente questo ne abbia.

#### **4. L'efficacia della clausola compromissoria nei confronti di tutti i soci: il carattere organizzativo del contratto di società ed il "rilevo reale" dell'atto costitutivo**

Una volta escluso, per le ragioni esposte, che la posizione del socio di una *public company* presenti caratteristiche tali da giustificare una tutela diversa e più stringente rispetto a quella accordata al socio di una qualsiasi altra società, occorre ora analizzare quali siano i principi che governano l'efficacia delle clausole compromissorie inserite negli statuti o negli atti costitutivi di società, al fine di determinare il momento del consenso ad esse prestato dal socio e dimostrare che nessuna ragione di carattere giuridico osta a riconoscere che tali clausole sono efficaci automaticamente nei confronti di tutti soci, compresi i soci subentranti, per il sol fatto dell'adesione alla società ed a prescindere da qualsiasi loro approvazione espressa.

La dottrina che si è preoccupata di trovare una giustificazione sistematica alla regola dell'efficacia automatica della clausola compromissoria statutaria nei confronti di chi partecipi alla vita sociale ha

richiamato i principi che regolano la successione nei contratti di scambio ed il principio della parità di trattamento dei soci.<sup>257</sup>

Tuttavia, entrambi tali principi si rivelano inadeguati a spiegare perché il socio debba essere vincolato alla devoluzione delle liti societarie agli arbitri, per il sol fatto dell'adesione ad una società che abbia scelto di derogare alla competenza dell'autorità giudiziaria ordinaria.

Il principio dettato in tema di successione nei contratti è, infatti, relativo ai contratti di scambio e quindi ad una fattispecie (per il profilo che qui interessa) ben diversa dai contratti associativi e comunque inerente solo al fenomeno della successione nella qualità di socio (e non all'acquisto di tale qualità a titolo originario come accade, ad esempio, in caso di sottoscrizione di aumento di capitale).

Ma anche il principio della parità di trattamento<sup>258</sup> non è adeguato, perché, essendo ancorato alla tutela di un effetto che si vuole raggiungere,

---

<sup>257</sup> Vedi, per il primo profilo, BOVE, *L'arbitrato nelle controversie societarie*, 480 e BIANCHI, *L'arbitrato*, 15, il quale richiama, i principi giurisprudenziali stabiliti in materia di cessione del credito (in accordo ai quali il consenso prestato la successione nel rapporto principale comporta anche l'accettazione del relativo patto compromissorio: Cass., 16 febbraio 1993, n. 1930) e le regole che governano la cessione del contratto (ove la vincolatività, nei confronti del cessionario, del patto compromissorio in esso contenuto discende dal trasferimento in capo al cessionario stesso dell'intera posizione giuridica precedentemente facente capo al cedente, ai sensi dell'articolo 1409 c.c.). Per il secondo profilo, v. RESCIGNO, *Arbitrato e autonomia contrattuale*, in *Riv. arb.*, 1991, 25, secondo il quale "le regole del gruppo esigono che i soggetti all'interno di esso siano trattati alla stessa maniera e, ad impedire che venga alterata la parità, non possono circondarsi di accresciute garanzie la libertà e la volontà individuale di aderire".

<sup>258</sup> L'esistenza di tale principio nel nostro ordinamento è pacifica, per quanto non sia affermato da una disposizione espressa (dell'introduzione delle quale si era tuttavia discusso nel corso dei lavori preparatori per l'attuazione della Seconda Direttiva comunitaria in materia di società per azioni – Direttiva 77/1991). D'ALESSANDRO, *La seconda Direttiva e la parità di trattamento degli azionisti*, in *Riv. soc.*, 1987, 1 ss., il quale rilevava che tanto era, già allora, acquisito il principio nel nostro ordinamento da registrarsi una tendenza alla estensione del suo campo di applicazione "dall'interno della società all'esterno,

non presuppone (e quindi non spiega, se non in modo circolare) l'efficacia automatica della clausola (il rispetto della parità di trattamento sarebbe, infatti, assicurato anche richiedendo l'approvazione espressa del patto compromissorio statutario da parte di ogni socio).

Al fine di determinare le ragioni sulle quali si fonda l'efficacia vincolante della clausola, l'analisi deve, invece, partire dalla verifica della natura e dagli effetti, in generale, delle regole di organizzazione e di funzionamento delle società quali inserite nell'atto costitutivo di società; natura ed effetti (dei quali la clausola compromissoria partecipa, per le ragioni che si esporranno nel paragrafo successivo) che discendono dal carattere organizzativo del contratto di società e dal c.d. "rilievo reale" dell'atto costitutivo.

Il carattere organizzativo costituisce una caratteristica tipica di tutti i contratti associativi.<sup>259</sup>

In particolare, la determinazione di regole che disciplinano l'organizzazione ed il funzionamento dell'impresa, procedimentalizzandone la gestione, e l'ampia autonomia che caratterizza tale determinazione, sia pure nell'ambito dell'osservanza delle prescrizioni di legge e delle migliori regole di amministrazione, è coessenziale alla natura delle società ed in

---

*dalla compagine sociale al ceto dei risparmiatori e potenziali investitori". In generale, sul tema della parità di trattamento, v. ANGELICI, Parità di trattamento degli azionisti, in FERRI e ANGELICI, Studi sull'autonomia dei privati – Vicende associative e attività giuridiche, Torino, 1997, 413 ss.*

<sup>259</sup> Cfr. FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, Milano, 1971, il quale traccia le linee generali di una teoria del contratto associativo. La categoria - di cui l'atto costitutivo di società e di associazione sono solo i più rilevanti - è contraddistinta, non solo dal carattere organizzativo, ma anche dallo scopo comune che i partecipanti condividono (in contrapposizione a quanto avviene nei contratti di scambio), dalla costituzione di una persona giuridica ed, in genere, anche dalla produzione di effetti non obbligatori, cioè non riconducibili ai normali effetti contrattuali.

particolare alla società azionaria, attenendo ai modi tecnici attraverso i quali viene attuato il coordinamento dei mezzi e delle attività.<sup>260</sup>

La società rappresenta una forma di esercizio organizzato di attività d'impresa, finalizzato al raggiungimento di uno scopo comune, quello della realizzazione di risultati economici positivi, da attribuire o dividere fra chi vi ha investito. La gestione di tale attività d'impresa si svolge, tipicamente, secondo regole e procedure adottate dalla stessa società al fine di governare il proprio agire imprenditoriale e realizzare lo scopo comune.<sup>261</sup>

Le regole organizzative, sia di origine contrattuale sia di natura legislativa, rilevano per il fatto di essere "*regole di azione*" ovvero tali da incidere, di per sé, sulla validità dei comportamenti con cui vengono attuate.<sup>262</sup> Tali regole presentano la particolarità di risolvere un "*problema di imputazione*": attraverso esse si consente di applicare a determinate attività o comportamenti una disciplina "*diversa*" da quella che altrimenti

---

<sup>260</sup> L'elaborazione di una generale nozione giuridica di "organizzazione", quale specificità del fenomeno societario, e l'analisi degli effetti dell'atto costitutivo di società, non sempre riconducibili al normale rapporto giuridico obbligatorio fra le parti, come proprio dei contratti tradizionali, sono stati oggetto, in particolare, dello studio di Angelici, sulla scorta anche di principi e categorie elaborate dal sistema dottrinale tedesco: ANGELICI, voce "*Società per azioni e in accomandita per azioni*", in *Enc. del diritto*, XLII, Milano, 1990, 980; ID., *Le basi contrattuali delle società per azioni*, in FERRI e ANGELICI, *Studi sull'autonomia dei privati – Vicende associative e attività giuridiche*, Torino, 1997, 319; ID., *Le basi contrattuali della società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da COLOMBO e PORTALE, Torino, Volume 1 \*\*, 2004, 137.

<sup>261</sup> Con riferimento alla società per azioni, è espressamente previsto che tali regole debbano essere adeguate alla natura ed alle dimensioni della società: l'art. 2381 c.c. al terzo comma impone al consiglio di amministrazione di valutare "*l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società*" e, al quinto comma, agli organi delegati di assicurare tale adeguatezza rispetto alla natura e alle dimensioni dell'impresa.

<sup>262</sup> ANGELICI, *Le basi contrattuali*, in *Trattato delle società per azioni*, 128.

risulterebbe applicabile.<sup>263</sup> Con la conseguenza che il rispetto di un comportamento o di una attività rispetto della regola organizzativa produrrà delle conseguenze rilevanti in termini di validità-invalidità degli stessi o e non in termini di adempimento-inadempimento, come tipicamente avviene nei contratti di scambio.<sup>264</sup>

Ma soprattutto, la regola di organizzazione fornisce il criterio per distinguere tra quanto partecipa all'organizzazione societaria e quanto le è estraneo.

Al fine di spiegare gli effetti che discendono dalla sua tipica funzione di disciplinare il funzionamento dell'ente, è necessario che vi sia un riconoscimento da parte dell'ordinamento che valuta la regola organizzativa e quella funzione le riconosce.<sup>265</sup>

---

<sup>263</sup> ANGELICI, *Le basi contrattuali*, in *Trattato delle società per azioni*, 128: "La specificità di tali regole consiste nella circostanza che esse contribuiscono a qualificare le attività ad esse corrispondenti, nel senso che il valore giuridico di queste consegue alla loro conformità oppure o no a quelle. Esse risolvono, cioè, un problema di imputazione: il che significa, in termini concreti, che sulla base di tale conformità diviene possibile applicare una disciplina diversa rispetto a quella altrimenti applicabile", con enfasi dell'Autore.

<sup>264</sup> Il che spiega anche perché le regole organizzative si traducano sul campo dei diritti soggettivi non in termini di diritto soggettivo ed obbligo bensì secondo le figure del potere e dell'onere. Sempre, ANGELICI, *Le basi contrattuali*, 129. Al riguardo, l'Autore fa l'esempio dell'obbligo di conferimento: l'esercizio della pretesa relativa a tale obbligo, che pure sarebbe idoneo in termini astratti ad essere qualificato secondo lo schema del rapporto obbligatorio, diventa un momento della gestione dell'impresa sociale in quanto l'esercizio della relativa pretesa è attribuita agli amministratori i quali hanno proprio il compito di attuare quella gestione.

<sup>265</sup> Così ANGELICI, *Le basi contrattuali*, in FERRI e ANGELICI, 319, il quale, al riguardo, osserva che l'autonomia privata, quando stabilisce le regole di organizzazione, si attegga nei confronti dell'ordinamento diversamente da quanto avviene nei casi in cui realizzi una vicenda di scambio: "nel secondo caso la norma posta dai privati è di per sé in grado, su un piano logico almeno, di realizzare la propria effettività anche a prescindere da ogni intervento dell'ordinamento generale; quest'ultimo interviene, per così dire, dall'esterno al fine di risolvere il problema se e quando assicurarne con la propria sanzione l'attuazione. Nel primo caso la regola privata si volge direttamente alle norme

Il riconoscimento da parte dell'ordinamento richiede l'attuazione di strumenti formali e pubblicitari. Le regole convenzionali di funzionamento della società contenute nell'atto costitutivo, approvate in conformità ai criteri di formazione della volontà sociale relativi a ciascun tipo di società e per le quali siano stati adempiuti i relativi obblighi pubblicitari assumono quello che si convenzionalmente è stato denominato "*rilievo reale*".<sup>266</sup>

Il "*rilievo reale*" si deve intendere nel senso della creazione di effetti direttamente rilevanti nei confronti dei terzi, vuoi sotto il profilo patrimoniale (attesa la destinazione esclusiva dei beni conferiti all'attività sociale) vuoi sotto il profilo dell'esercizio dell'attività sociale (poteri di rappresentanza e di decisione).<sup>267</sup>

---

*dell'ordinamento e non è in grado quindi di risolvere il proprio specifico problema, quello della imputazione, senza il contributo di queste; non è in grado, in sostanza di operare quale vera e propria regola di organizzazione nel senso delineato".*

<sup>266</sup> ANGELICI, *Le basi contrattuali*, in FERRI e ANGELICI, 319, il quale richiama al riguardo, l'orientamento dottrinale tedesco dei primi anni del secolo scorso che individuava nella fenomenologia societaria una "*dichiarazione alla generalità*", ponendo in luce come tale tesi aveva il pregio "<<oggettivare>> gli esiti cui conduce l'autonomia privata nella creazione della società, emancipandoli così in buona parte dai problemi riguardanti la validità negoziale" nonché di "<<esteriorizzazione>> delle regole poste dai privati, e ciò proprio per la loro destinazione ad assumere rilievo anche nei confronti dei terzi e per l'esigenza di una adeguata pubblicità".

<sup>267</sup> Si precisa al riguardo che per indicare tale attitudine dell'atto costitutivo vengono generalmente utilizzate le diverse espressioni di "efficacia" o "rilievo" reale. Si preferisce qui l'espressione rilievo, utilizzata da Angelici, in quanto volutamente più neutrale.

È interessante notare che questo rilievo reale dell'atto costitutivo si colloca in un contesto amplissimo e vario di relazioni, create proprio dalla costituzione della società, che è alla base delle teorie anglosassoni del *nexus of contracts*, elaborate nel contesto delle possibili e più efficienti soluzioni alla separazione della proprietà dal controllo nella società ad azionariato diffuso, menzionate nei paragrafi precedenti. V. EASTERBROOK e FISCHER, *cit.*, i quali ritengono che la contrattazione delle parti coinvolte dal contratto di società sia in grado di perseguire una maggiore efficienza del sistema più di quanto non possa fare l'ordinamento attraverso la predisposizione di strumenti normativi

D'altra parte, l'atto costitutivo e lo statuto sociale sono contratti per loro stessa natura idonei a produrre effetti nei confronti dei terzi, secondo quanto previsto dalla clausola generale di riserva contenuta nell'art. 1372, secondo comma, c.c., tant'è che il legislatore all'art. 2328 c.c. (per le società per azioni) e all'art. 2463 c.c. (per le società a responsabilità limitata) ne ha stabilito il contenuto tipico necessario, in considerazione della normale estensione soggettiva di tali atti ai soggetti che in futuro entrino a far parte della compagine sociale.<sup>268</sup>

Tale rilievo è idoneo a distinguere il fenomeno societario rispetto ai rapporti creati dai normali contratti di scambio: per quanto l'atto costitutivo possa essere definito come contratto, lo stesso produce degli effetti ulteriori rispetto a quelli che normalmente discendono da un rapporto giuridico obbligatorio fra le parti.

L'inserimento, da parte dei soci stipulanti, di una regola e di qualsiasi altra pattuizione riguardante posizioni soggettive individuali dei soci nell'atto costitutivo o nello statuto di una società di capitali fa assumere loro, dunque, anche un valore generale, rilevante per la società la cui organizzazione ed il cui funzionamento quegli atti sono destinati a regolare.<sup>269</sup>

---

<sup>268</sup> Così App. Torino, 18 settembre 2009, in *DeJure*, la quale precisa che *“l'efficacia esterna di tali atti è confermata, in particolare, dall'espressa previsione di clausole di gradimento e di prelazione nella cessione delle azioni: (art. 2355 bis c.c.) o delle partecipazioni (art. 2469 c.c.), clausole che sarebbero vanamente previste se la loro efficacia fosse puramente interna e, pertanto, obbligatoria nei confronti dei soli soci fondatori”*.

<sup>269</sup> In giurisprudenza, il principio è spesso richiamato in contrapposizione all'efficacia obbligatoria, e non reale, dei patti parasociali e delle clausole di prelazione non inserite nell'atto costitutivo di società. Cass., 19 agosto 1996, n. 7614, in *Società*, 1997, 390, con nota di NAZZICONE, confermata da Cass., 29 agosto 1998, n. 8645, in *Dejure*, secondo le quali la clausola di prelazione, *“al pari di qualsiasi altra pattuizione riguardante posizioni soggettive individuali dei soci*

## 5. L'adesione alla società come consenso alla clausola compromissoria

Dal particolare significato che assume il concetto di autonomia privata in ambito societario discende che le regole organizzative devono costituire il sistema d'imputazione degli effetti del patto compromissorio e del procedimento in base a quello instaurato.

Al principio dell'efficacia esterna delle clausole statutarie e dell'atto costitutivo non si sottrae la clausola compromissoria, in quanto sia inserita, appunto, in uno di tali atti.<sup>270</sup>

Alle società ed ai soci è lasciata la possibilità di risolvere al di fuori della giustizia statale le proprie controversie e di scegliere, sia pure entro determinati limiti di tipizzazione, i procedimenti attraverso cui risolverle. I sistemi adottati dalla società per la soluzione dei conflitti interni rappresentano, pertanto, uno dei modi in cui si esplica il potere organizzativo della società e la sua facoltà di procedimentalizzazione al fine della gestione dell'impresa e costituiscono, dunque, una *species* delle regole

---

*che venga iscritta nello statuto della società, ha efficacia reale, sicché i suoi effetti sono opponibili anche al terzo acquirente"*; P. Terni, 29 ottobre 1999, in *DeJure*: "la clausola statutaria di prelazione ha efficacia reale ed i suoi effetti sono opponibili anche al terzo acquirente perché, con il suo inserimento nell'atto costitutivo si è inteso attribuirle anche una rilevanza organizzativa, e non solo parasociale", nonché, nello stesso senso, Trib. Milano, 22 giugno 2001, in *Giur. It.*, 2002, 1898, con nota di DENTAMARO, e Trib. Bassano del Grappa, 17 febbraio 1993, in *DeJure*: "il patto di prelazione nella vendita di azioni ha assunto, secondo la giurisdizione maggioritaria, efficacia reale, tale cioè che la relativa violazione risulti opponibile erga omnes, una volta soddisfatti gli oneri di pubblicità delle pattuizioni sociali".

<sup>270</sup> Così, App. Torino, 18 settembre 2009, *cit.*, la quale ne fa conseguire che essa vincola automaticamente anche i nuovi soci, siano essi acquirenti di quote di partecipazione ovvero sottoscrittori di quote di aumento del capitale.



che la società si è data al fine di regolare il proprio funzionamento in vista del raggiungimento dello scopo comune.

Ne discende che l'inserimento, da parte dei soci stipulanti, del patto compromissorio nell'atto costitutivo o nello statuto di una società di capitali attribuisce a detta clausola, al pari di qualsiasi altra pattuizione riguardante posizioni soggettive individuali dei soci che venga iscritta nello statuto dell'ente, anche un valore generale.

Una volta inserita nell'atto costitutivo o nello statuto, ed adempiuto in tal modo agli adempimenti pubblicitari richiesti dall'ordinamento al fine di attribuirle rilievo reale, la clausola compromissoria *"diviene regola organizzativa e di funzionamento dell'ente, volta a tutelare l'interesse della società alla sollecita composizione delle liti"*.<sup>271</sup> Con l'ulteriore conseguenza che, costituendo i sistemi adottati per la composizione dei conflitti interni alla società un *"aspetto dell'organizzazione costituita per esercitare in comune ai soci un'attività, gli atti compiuti in conformità a quei sistemi sono atti "comuni" ... a tutti partecipanti alla medesima attività e sono, innanzitutto, atti della società"*.<sup>272</sup>

Ne deriva che, in materia di arbitrato societario, il consenso alla clausola compromissoria statutaria viene spostato al momento del consenso al contratto sociale nel suo complesso ed all'accettazione delle regole che il gruppo ha inteso darsi.

Il fondamento genetico dell'arbitrato, che generalmente risiede in una volontà avente oggetto direttamente il vincolo compromissorio, nel caso delle società "passa" per la volontà di aderire al contratto associativo e di

---

<sup>271</sup> Così BERNARDINI, *L'arbitrato nella riforma del diritto societario*, in *La riforma del diritto societario - Atti del convegno*, Milano, 2003, 307.

<sup>272</sup> CABRAS, *Arbitrato societario*, 213.

condividere le regole che gli originari contraenti si sono dati. L'adesione al contratto di società e la conseguente acquisizione (e mantenimento) della qualità di socio sono quindi condizioni necessarie e sufficienti ai fini della sussistenza del vincolo compromissorio. Come è stato rilevato in dottrina, *"l'efficacia della clausola compromissoria statutaria costituisc[e] attributo, positivamente stabilito, dello status di socio"*.<sup>273</sup>

Ma se il mezzo ed il procedimento scelto dalla società per la soluzione dei propri conflitti interni rappresenta, semplicemente, una delle tante regole che la società ha deciso di darsi, e se essa assume rilievo reale, non si vede perché nell'ambito dell'arbitrato debba essere garantito al socio un diritto che, in altri ambiti e con riferimento ad altre regole organizzative dell'ente, non è concessa. Non si vede, in particolare, per quale ragione debba essere assicurata tutela al dissenso (o, prima ancora, all'ignoranza) del socio verso una delle regole della vita sociale del gruppo, della quale sia stata offerta adeguata pubblicità, quando tale tutela non è accordata al dissenso e all'ignoranza ad una delle tante altre regole convenzionali di funzionamento della società (si pensi, ad esempio all'ampliamento dell'ipotesi di recesso oltre quelle prescritte dalla legge).

Come i soci non hanno il potere di circoscrivere l'adesione alle regole organizzative e di funzionamento dell'ente, una volta che ad esse sia stato riconosciuto rilievo *erga omnes* dall'ordinamento, così non possono scegliere se prestare o meno il proprio consenso alla clausola compromissoria statutaria e sono quindi vincolati dal patto arbitrale per il

---

<sup>273</sup> NOVELLO, *I limiti soggettivi di efficacia della clausola compromissoria inserita negli statuti societari*, in *Riv. arb.*, 2005, 58.

solo fatto dell'assunzione della qualità di soci ed a prescindere dalla sua specifica approvazione.<sup>274</sup>

La non necessità di una manifestazione di consenso avente ad oggetto direttamente la clausola compromissoria è giustificata dalla "*gerarchia che deve istituirsi tra autonomia privata collettiva e autonomia individuale*".<sup>275</sup> L'atto di adesione al gruppo da parte del singolo socio è espressione dell'autonomia individuale mentre l'autonomia negoziale del gruppo si estrinseca nella predisposizione delle regole organizzative e di funzionamento dell'ente contenute nell'atto costitutivo e dello statuto.

Quando si tratti di fenomeni associativi il problema di chi sia "parte" del patto compromissorio si trasforma, dunque, in quello di chi sia "partecipante" all'attività comune; attività comune regolata anche dalla clausola compromissoria.<sup>276</sup> E partecipanti a tale attività devono essere considerati tanto i soci, sia originari sia subentranti, quanto coloro che svolgono funzioni "qualificate" in relazione all'attività comune (amministratori, liquidatori e sindaci).

In questa prospettiva, appare chiaro come, richiedere una specifica approvazione della clausola compromissoria significa, in sostanza,

---

<sup>274</sup> Per tale ragione non si condivide l'opinione espressa da ZUCCONI GALLI FONSECA, *La convenzione arbitrale rituale rispetto ai terzi*, Milano, 2004, 980, la quale ammette che in astratto i soci potrebbero limitare la possibilità del nuovo socio di aderire alla clausola compromissoria. Consentire una tale soluzione produrrebbe l'effetto di compromettere il fondamento stesso della società come organizzazione unitaria per lo svolgimento di un'attività comune e, secondo RESCIGNO, *Arbitrato e autonomia*, 25, il "*principio di parità che vale all'interno della comunità costituita mediante contratto*".

<sup>275</sup> RESCIGNO, *Arbitrato e autonomia*, 24.

<sup>276</sup> V. CABRAS, *Arbitrato societario*, 226.

privilegiare il principio consensualistico che governa l'istituto arbitrale e sacrificare il momento di "gruppo", co-essenziale alla natura delle società.<sup>277</sup>

D'altra parte, il principio consensualistico che governa l'arbitrato non necessariamente richiede che la dichiarazione di volontà abbia ad oggetto il patto compromissorio, ben potendo essa essere mediata ed avere ad oggetto un atto (lo statuto o l'atto costitutivo) che a quella clausola faccia riferimento o consistere in un atto (l'adesione alla società) che da quel consenso possa prescindere.<sup>278</sup>

---

<sup>277</sup> *Contra*, CHIARLONI, *Appunti sulle controversie*, 126, secondo il quale il fatto che la clausola compromissoria statutaria, come regola del gruppo, vincola anche coloro che non hanno concorso a formarla giustifica la limitazione di quest'efficacia alle società "piccole".

<sup>278</sup> Per analogia, per quanto pronunciate in un ambito e con riferimento a fattispecie del tutto diverse, sembra di poter al riguardo richiamare le sentenze che presuppongono la conoscenza e l'approvazione *per relationem* del contenuto delle clausole compromissorie, ove ad esse venga fatto rinvio da parte di un distinto documento sottoscritto dalle parti. Il richiamo intende dimostrare che la giurisprudenza ammette che l'accettazione del patto compromissorio possa essere desunta da elementi diversi. Tali elementi sono, nelle sentenze richiamate, la sottoscrizione di un documento a quel patto rinvii. Da qui, ad ammettere che il consenso si possa desumere dall'accordo prestato, e non necessariamente espresso in un documento, ai documenti sociali che disciplinano lo svolgimento della vita associativa, il passo sembra davvero breve.

Il principio è comunque consolidato in giurisprudenza: v. V. Cass., 4 maggio 2000, n. 5578, in *Riv. arb.*, 2000, 453, la quale ha riconosciuto che "*quando i contraenti fanno riferimento alla disciplina fissata in un distinto documento al fine dell'integrazione della regolamentazione negoziale, le previsioni di quella disciplina si intendono conosciute e approvate per relationem, assumendo pertanto il valore di clausole concordate senza necessità di una specifica approvazione per iscritto ai sensi dell'art. 1341 c.c.*" Nello stesso senso anche Cass., 21 aprile 1999, n. 3929, in *Giust. civ.*, 1999, I, 2987, la quale ha stabilito che "*il richiamo della disciplina fissata in un distinto documento che sia effettuato dalle parti contraenti, sulla premessa della piena conoscenza di tale documento ed al fine dell'integrazione del rapporto negoziale nella parte in cui difetti di una diversa regolamentazione assegna alle previsioni di quella disciplina per il tramite di *relatio perfecta* il valore di clausole concordate e quindi le sottrae all'esigenza dell'approvazione specifica per iscritto di cui all'art. 1341 c.c.*"

Non contraddice questa soluzione il principio dell'autonomia della clausola compromissoria rispetto all'atto nel quale si è inserita.<sup>279</sup> Alla stregua di tale principio, la clausola compromissoria è un negozio autonomo, quand'anche funzionalmente collegata all'atto o al contratto nel quale sia materialmente inserita, con la conseguenza che ad essa non si estendono le cause di invalidità del negozio sostanziale.<sup>280</sup>

Tale autonomia, infatti, non sottrae il patto compromissorio all'applicazione delle regole organizzative che la società si è data: non vi è ragione di ritenere *"la clausola compromissoria, inserita nel contratto sociale, dotata di un'autonomia tale da poterla sottrarre alle regole societarie per ricondurla alla disciplina generale dei contratti"*<sup>281</sup>. Essa rientra tra le *"regole del programma contrattuale societario di cui essa è*

---

<sup>279</sup> Il principio, elaborato dalla dottrina nei primi decenni del secolo scorso e confermato dalla giurisprudenza, oggi trova espresso supporto normativo nell'art. 808, secondo comma, c.p.c., introdotto dalla riforma del 1994, il quale dispone che la validità della clausola deve essere valutata in modo autonomo rispetto all'atto o al contratto nel quale è inserita.

Al riguardo, in giurisprudenza, tra le tante: Cass., 23 dicembre 2010, n. 26046, in *Riv. Arb.*, 2011, 641; Cass., 30 settembre 2010, n. 20504, in *DeJure*; Cass., 24 luglio 2007, n. 16332, in *DeJure*; Cass., 8 febbraio 2005, n. 2529, in *Giust. civ.*, 2006, I, 174; Cass., 20 giugno 2000, n. 8376, in *Giust. civ.*, 2001, I, 1327; Cass., 26 giugno 1992, n. 8028, in *DeJure*. In dottrina, v. CARLEO, *Le vicende soggettive della clausola compromissoria*, Torino, 1998, 15 ss.

<sup>280</sup> L'autonomia della clausola compromissoria costituisce una conseguenza del carattere processuale del patto compromissorio secondo FESTI, *La clausola compromissoria*, in *I contratti di composizione delle liti*, Tomo II, a cura di GABRIELLI e LUISO, 847 ss., 877: *"poiché la clausola arbitrale, così come il patto sulla competenza, non è destinata ad incidere sul rapporto sostanziale, né è in grado di modificare le conseguenze legali dell'invalidità previste dagli artt. 1418 ss., essa può sopravvivere alla eventuale nullità del contratto sostanziale"*. Per la relatività del principio dell'autonomia e le sue conseguenze sulle vicende relative alla invalidità del contratto, si veda l'ampia analisi di FESTI, *La clausola compromissoria*, 883 ss.

<sup>281</sup> MONTALENTI, *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance. Studi in tema di società per azioni*, Padova, 1999, 266.

*parte integrante*" ed è condizionata dalle relative vicende.<sup>282</sup> L'indipendenza funzionale non impedisce alla clausola di essere pattuizione di un determinato contratto e di averne, strutturalmente e formalmente, la regolamentazione.<sup>283</sup>

Per quanto, dunque, il negozio compromissorio sia un negozio processuale autonomo, avente ad oggetto la regolamentazione delle modalità di esercizio del diritto d'azione<sup>284</sup>, tuttavia, nel momento in cui la clausola compromissoria sia inserita nell'atto costitutivo o nello statuto della società, il vincolo che essa evoca acquista (anche) natura di regola del gruppo e, come tale, deve essere condivisa dai soci che aderiscono a quella società.

In conclusione, l'efficacia automatica della clausola nei confronti dei soci deve essere correttamente fatta discendere dalla natura ed efficacia propria delle regole che governano la categoria dei contratti plurilaterali associativi dei quali la società è espressione tipica e, in particolare, dall'efficacia reale riconosciuta dal nostro ordinamento giuridico all'atto costitutivo della società. Con la conseguenza che il momento del consenso del socio alla clausola compromissoria inserita in un qualsiasi tipo di società, deve intendersi come temporalmente anticipato al momento in cui egli presta adesione alla società.

---

<sup>282</sup> Così, MONTALENTI, *ivi*, con particolare riferimento al rapporto fra l'autonomia della clausola compromissoria statutaria ed al principio di maggioranza che governa le deliberazioni delle società di capitali.

<sup>283</sup> CABRAS, *Arbitrato societario*, 226.

<sup>284</sup> "Il quale è a sua volta un diritto autonomo, che trae fondamento nell'art. 24 della costituzione, e non mera facoltà interna al diritto sostanziale": NOVIELLO, 59.

## 6. La inapplicabilità degli artt. 1341 e 1342 c.c. alla clausola compromissoria statutaria

I principi appena esposti soccorrono nella soluzione della questione relativa alla necessità di una approvazione espressa della clausola compromissoria statutaria.

In epoca precedente la riforma, parte della dottrina<sup>285</sup> - ma non la giurisprudenza<sup>286</sup> - ha ritenuto, sulla base di una pretesa assimilazione delle

---

<sup>285</sup> L'orientamento maggioritario escludeva la necessità di una specifica approvazione della clausola compromissoria statutaria ai sensi dell'art. 1341 c.c.: DOSSETTO, *Contratto di società e applicazione dell'art. 1341 c.c. sull'efficacia delle condizioni generali di contratto*, in *Foro padano*, 1961, I, c. 691; BIONDI, *Inapplicabilità del secondo comma dell'art. 1341 c.c. in tema di società*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 1961, II, 206; PLENTEDA, *Arbitrato e società*, in *Rass. arb.*, I, 1989, 2; CABRAS - SILVESTRI, *Arbitrato in materia di società*, 60; BIANCHI, *L'arbitrato*, 18; ANDRIOLI, *La clausola compromissoria nelle società*, 683; CARPI - ZUCCONI GALLI FONSECA, *Sub art. 806. Del compromesso*, in AA.VV., *Arbitrato* a cura di Carpi, Bologna, 2001, 82; SALVANESCHI, *L'arbitrato con pluralità di parti*, 215. In epoca successiva alla riforma: RUFFINI, *Il nuovo arbitrato per le controversie societarie*, 515. *Contra* PUNZI, *Disegno sistematico dell'arbitrato*, I, Padova, 2000, 205 e 554.

<sup>286</sup> In giurisprudenza, la questione dell'applicabilità dell'art. 1341 c.c. è stata affrontata per la prima volta da Cass., 11 ottobre 1960, n. 2640, in *Riv. Dir. Proc.*, 1961, 678 (tuttavia, nella nota a sentenza, ANDRIOLI, *La clausola compromissoria nelle società*, escludeva che, per le peculiarità della fattispecie oggetto del giudizio, il principio stabilito dalla sentenza potesse essere assunto a massima generale).

L'orientamento dominante successivo riconosceva che la clausola compromissoria statutaria è vincolante nei confronti di qualunque soggetto che assuma la qualità di socio successivamente all'acquisto della personalità giuridica da parte della società, senza necessità di un'espressa approvazione scritta ex art. 1341 e 1342 c.c.: Cass., 3 febbraio 1968, n. 353, in *Foro it.*, 1968, I, 3057; Cass., 21 ottobre 1980, n. 5635, in *Foro it.*, 1980, I, 2694, "*in considerazione della particolare pubblicità che caratterizza la nascita e le ulteriori vicende della società e delle cooperative*"; Cass., 30 aprile 1981, n. 1826, in *Giust. Civ.*, 1981, I, 2666; Cass., 22 giugno 1982, n. 3784, *Rep. Foro it.*, 1982, voce "*successione ereditaria*", 25; Cass., 18 febbraio 1985, n. 1367, in *Società*, 1985, 951; Cass., 7 ottobre 1991, n. 10444, in *Giur. it.*, 1992, I, 11072; Cass., 9 aprile 1993, n. 4351. In senso parzialmente diverso solo Cass., 27 luglio 1957, n. 31647, in *Foro it.*, 1957, I, 1618 la quale "*ha ritenuto non necessaria la specifica approvazione da parte di nuovi soci, in un caso in cui l'adesione era stata prestata per atto pubblico*". Con riferimento alla clausola compromissoria di arbitrato irrituale,

clausole compromissorie alle clausole vessatorie, che l'efficacia del patto arbitrale nei confronti dei soci, sia originari sia subentranti, dovesse essere subordinata all'approvazione specifica di cui agli artt. 1341 e 1342 c.c.<sup>287</sup>

L'applicazione dell'art. 1341 c.c. avrebbe come conseguenza la nullità (o l'inefficacia)<sup>288</sup> della clausola compromissoria non solo per i soci subentranti ma anche per i soci originari, non potendo ammettersi che la clausola produca effetti distinti per i soci in lesione del principio della parità di trattamento.<sup>289</sup>

L'art. 1341 c.c. dispone che le condizioni generali di contratto predisposte da uno dei contraenti sono efficaci nei confronti dell'altro, se, al momento della conclusione del contratto, questi le ha conosciute o avrebbe dovuto conoscerle usando l'ordinaria diligenza, e che, in ogni caso, non hanno effetto, se non specificamente approvate per iscritto, le condizioni che stabiliscono, a favore di colui che le ha predisposte, "*clausole compromissorie o deroghe alla competenza dell'autorità giudiziaria*",

---

Trib. Palermo 6 dicembre 1989, in *Temi siciliani*, 1990, 41. Vedi anche Collegio Arbitrale Camera arbitrale dell'Associazione Granaria di Milano, 28 aprile 1999, in *Riv. arb.*, 1999, 159, nota critica di CURDI, *Gli arbitrati amministrati nelle borse merci. Una forma di arbitrato obbligatorio?*

<sup>287</sup> PUNZI, *Disegno sistematico dell'arbitrato*, 205 e 554.

<sup>288</sup> Per quanto l'art. 1341 c.c. sanziona la mancata sottoscrizione specifica con l'inefficacia, secondo l'opinione prevalente la conseguenza della mancata approvazione espressa è la nullità. Con riguardo alle conseguenze di tale nullità, tuttavia, la dottrina ritiene che la stessa non si riverberi sul contratto *standard* o con condizioni generali: vedi, per tutti, DE NOVA, in SACCO e DE NOVA, *Il contratto*, I, 291, secondo il quale è irrilevante stabilire se si tratti di nullità o inefficacia, fermo restando che la mancata specifica approvazione deve poter essere sollevata anche dal predisponente o d'ufficio e che la caducazione della clausola non produce conseguenze sul contratto nel quale la stessa sia stata inserita.

<sup>289</sup> Così CABRAS - SILVESTRI, *Arbitrato in materia di società*, 60, nonché BIANCHI, *L'arbitrato*, 19, l'opinione del quale si ritiene preferibile, in quanto rispettosa del principio della parità di trattamento dei soci, a quella espressa da FESTI, *La clausola compromissoria*, 1018, il quale conclude per l'inoperatività della clausola nei soli confronti dei soci che non abbiano provveduto alla sua specifica sottoscrizione.



inserite in condizioni generali di contratto predisposte da uno dei contraenti o in contratti conclusi mediante moduli o formulari (artt. 1341, secondo comma, e 1342 c.c.). Quando faccia parte di condizioni generali di contratto, dunque, la clausola richiede il requisito formale ulteriore della specifica approvazione dell'aderente, con l'apposizione di una firma aggiuntiva rispetto alla sottoscrizione dell'intero contratto.

Secondo parte della dottrina, l'art. 1341 c.c. sarebbe applicabile alla clausola compromissoria statutaria.<sup>290</sup> La stessa troverebbe applicazione non solo con riferimento ai soci subentrati successivamente all'inserimento del patto compromissorio nello statuto o nell'atto costitutivo ma anche ai soci originari, per la ragione che costoro partecipano o sono in condizione di partecipare direttamente alla negoziazione e predisposizione dell'atto costitutivo o dello statuto.<sup>291</sup>

La tesi vorrebbe trovare giustificazione nel fenomeno della c.d. *"attenuazione della coscienza contrattuale"* ovvero della progressiva svalutazione del ruolo dell'autonomia e della libertà dei privati nella predisposizione del concreto regolamento di interessi definito dal

---

<sup>290</sup> La questione ha riguardato, in particolare, la clausola compromissoria che rinvii ad un arbitrato rituale. E' prevalente in dottrina la tesi per la convenzione di arbitrato irrituale non rientri nel novero delle clausole indicate dall'art. 1341 c.c. L'esclusione trova ragione nel fatto che l'arbitrato irrituale non sottrae al giudice ordinario la competenza a giudicare, facendo così venire meno delle ragioni poste alla base della vessatorie della clausola compromissoria. In argomento, v. GABRIELLI, *Clausola compromissoria nei contratti per adesione*, 557, il quale esclude che un ordinamento rispettoso dell'autonomia contrattuale possa valutare negativamente la volontà delle parti di risolvere le loro controversie da terzi privati e BIANCHI, *L'arbitrato*, 19.

<sup>291</sup> ZUCCONI GALLI FONSECA, in Commentario diretto da CARPI, 84, nonché NOVIELLO, *I limiti*, 58, la quale rileva che *"semmai, il problema si può porre sotto il differente profilo del rispetto dell'onere formale richiesto per la validità del patto compromissorio (articoli 808 c.p.c. e 1341 c.c.), con riferimento alle società per la costituzione delle quali non sia richiesta la forma scritta"*.

contratto.<sup>292</sup> In ragione di tale fenomeno, il contratto di società perderebbe, nella prassi, il significato di accordo di volontà per assumere invece quello di semplice richiamo ad una certa disciplina predisposta da fonti estranee alle volontà delle parti ed espressione di gruppi organizzati.

Il fatto che il socio sia tale al momento della costituzione della società non necessariamente importerebbe un suo libero e consapevole concorso alla redazione delle norme statutarie. L'applicazione dell'art. 1341, secondo comma, c.c. mirerebbe quindi soddisfare l'esigenza di "*ridestare la coscienza contrattuale*" dei soci in ordine alle conseguenze che, sulla loro posizione giuridica, può esercitare lo spostamento della competenza alla risoluzione delle controversie sociali dal giudice ordinario al collegio arbitrale.<sup>293</sup>

Non si ritiene di poter condividere tali opinioni, dovendosi escludere che gli articoli 1341 ad 1342 c.c. siano suscettibili di trovare applicazione nei confronti della clausola compromissoria statutaria.

La convenzione di arbitrato è compresa, come è visto, espressamente nel novero di quelle che l'art. 1341 c.c. riconosce come vessatorie.<sup>294</sup>

---

<sup>292</sup> Così SILINGARDI, *Il compromesso*, 6, il quale segnala che "*la progressiva riduzione del ruolo dell'autonomia della libertà dei privati nella redazione del regolamento contrattuale perde il più delle volte il significato di accordo di volontà per assumere invece quello di semplice richiamo ad una certa disciplina predisposta da fonti estranee alla volontà delle parti ed espressione di gruppi organizzati*". L'opinione è condivisa da ROVELLI, *L'arbitrato delle società*, 898, il quale fa riferimento ad "*un non sempre consapevole richiamo ad una disciplina formata aliunde*". Vedi anche CORRADI, *La clausola arbitrale e le società*, in *I contratti in generale giur. sist. di diritto civile commerciale* 1991, I, 506, il quale rileva che "*il ricorso ormai invalso nella prassi dei modelli precostituiti e semplicemente riprodotti in modo affatto meccanico non può essere accettato passivamente quando assume dimensioni tali da degenerare nel fenomeno cosiddetto dell'attenuazione della conoscenza contrattuale*".

<sup>293</sup> Così SILINGARDI, *Il compromesso*, 6 e 105.

<sup>294</sup> E' appena il caso di ricordare che, prima della sua abrogazione ad opera dell'art. 28, d.lgs. 2 febbraio 2006, n. 40, l'art. 833, sulla forma della

Nonostante tale menzione espressa, la dottrina ha tentato di escluderne la natura vessatoria sulla base dell'argomento che tale patto in sé non opera a favore o in danno di una parte soltanto ma assoggetta tutte le parti all'obbligo di devolvere determinate controversie alla cognizione arbitrale.<sup>295</sup> Tale patto, infatti, mira esclusivamente a fornire la base ad eccezioni processuali, e non a dettare una disciplina di conflitti materiali di interessi e non è pertanto configurabile in relazione ad esso una posizione di preminenza dei soggetti che hanno predisposto lo statuto e di corrispondente soggezione dei soci subentranti. Da questo punto di vista, l'inclusione della clausola compromissoria tra le clausole vessatorie denota la sfiducia nei confronti dell'utilizzo dello strumento arbitrale per la soluzione delle controversie.<sup>296</sup>

L'argomento è stato disatteso dalla giurisprudenza la quale nega che il carattere di bilateralità possa escludere la vessatorietà, per l'aderente, della

---

clausola compromissoria, prevedeva che la clausola compromissoria contenuta in condizioni generali di contratto oppure in moduli o formulari non era soggetta alla approvazione specifica dagli artt. 1341 e 1342 c.c. e che era valida la clausola compromissoria contenuta in condizioni generali che fossero recepite in un accordo scritto delle parti, purché le parti avessero avuto conoscenza della clausola o avrebbero dovuto conoscerla usando l'ordinaria diligenza.

In tema di condizioni generali di contratto, la giurisprudenza riconosceva che l'efficacia della clausola compromissoria era subordinata alla specifica approvazione per iscritto nei soli casi in cui fosse inserita in strutture negoziali destinate a regolare una serie indefinita di rapporti, tanto dal punto di vista sostanziale (se, cioè, predisposte da un contraente che espliciti attività contrattuale all'indirizzo di una pluralità indifferenziata di soggetti), quanto dal punto di vista formale (ove, cioè, predeterminate nel contenuto a mezzo di moduli o formulari utilizzabili in serie). Così, ad esempio, Cass., 23 maggio 2006, n. 12153, in *DeJure*, in relazione ad una clausola istitutiva di arbitrato rituale.

<sup>295</sup> ANDRIOLI, *La clausola compromissoria nelle società*, 683.

<sup>296</sup> RESCIGNO, *Arbitrato e autonomia*, 18, il quale rileva, in particolare, "da un lato l'esclusività della giurisdizione, dall'altro l'estraneità alla sfera della privata autonomia del potere di accertamento di situazioni giuridiche, in virtù di una concezione dell'autonomia negoziale che le riconosce funzione dispositiva, e solamente dispositiva, degli interessi privati".

clausola e qualifica come onerose le clausole compromissorie che derogano alla competenza del giudice ordinario.<sup>297</sup>

Altra parte della dottrina ha poi fatto derivare più correttamente l'inapplicabilità degli artt. 1341 e 1342 c.c. alla clausola compromissoria statutaria, non dall'esclusione del carattere vessatorio del patto compromissorio bensì dalla insussistenza nei contratti associativi dei presupposti di applicabilità che giustificano quelle regole.<sup>298</sup>

Nel contratto di società, ed in generale nei contratti con comunione di scopo - si è affermato - non è possibile, infatti, ravvisare né la contrapposizione di interessi tipica dei contratti di scambio, né la posizione di preminenza di un contraente rispetto all'altro, le quali rappresentano il presupposto per l'applicabilità dell'art. 1341 c.c.<sup>299</sup>

---

<sup>297</sup> Cass., 26 maggio 1967, n. 1144, in *Giur. it.*, 1967, I, 1254; Cass., 7 agosto 1962, n. 242, in *Foro it.*, 1963, I, 316; Cass., 28 aprile 1981, n. 2594, in *Giur. it.*, 1982, I, 1449; Cass., 12 luglio 1986, n. 4540, in *Rep. Giur. it.*, 1986, voce: *obbligazioni e contratti*, n. 343.

Invero, la clausola arbitrale è ricompresa tra quelle vessatorie solo ove deroghi al principio generale della competenza del giudice ordinario. Sicché, era escluso che la clausola compromissoria istitutiva di un arbitrato irrituale richiedesse una specifica approvazione per iscritto, ex art. 1341 c.c., mancando essa di carattere derogativo della competenza dell'autorità giurisdizionale (Cass., 4 novembre 2004, n. 21139, in *DeJure*; Cass., 5 maggio 1992, n. 10240, in *DeJure*; Cass., 30 ottobre 1965, in *Rep. Giur. it.*, 1965, voce: *arbitrato*, n. 5; Trib. Pisa, 16 dicembre 1996, in *Riv. Arb.*, 1998, 265 e Trib. Torino, 23 gennaio 1986, in *Giur. Piem.*, 1986, 137); del pari è stata esclusa la necessità di tale specifica approvazione in materia di lavori pubblici, là dove le parti avessero fatto generale rinvio alle disposizioni del capitolato generale d'appalto (nella specie approvato col d.p.r. 16 luglio 1962 n. 1063), giacché in tale contesto l'arbitrato costituiva mezzo ordinario di risoluzione delle controversie e quindi la relativa pattuizione assumeva carattere meramente ricognitivo della preesistente competenza (Coll. arb. Roma, 29 luglio 1996, in *DeJure* (massima)).

<sup>298</sup> BIANCHI, *L'arbitrato*, 19.

<sup>299</sup> Così, BIANCHI, *ivi*. La pretesa posizione di "sostanziale debolezza" dei nuovi soci rispetto alla società secondo parte della dottrina dovrebbe giustificare l'estensione delle regole di cui agli articoli 1341 ed 1342 c.c. ai contratti associativi. Vedi GRAZIANI, *Diritto delle società*, Napoli, 1962, 32, nota 6, ad opinione del quale "il nuovo socio, quando aderisce alla clausola, si colloca di

Nei contratti di scambio la necessità dell'approvazione specifica richiesta dall'art. 1341 c.c. è motivata dall'esigenza di garantire la parità dei contraenti nella predisposizione del contenuto del contratto stesso. Nei contratti associativi l'esigenza, al contrario, è quella di garantire la parità di trattamento dei soggetti all'interno del gruppo.<sup>300</sup> Infatti, in tali contratti l'adesione importa la ricezione dell'intero contenuto contrattuale e dunque la soggezione a tutte le regole che il gruppo ha scelto di darsi nei confronti dei nuovi soci.<sup>301</sup>

L'argomento secondo il quale la specifica approvazione del patto risponderebbe alla necessità di compensare la progressiva svalutazione del ruolo dell'autonomia e della libertà dei privati nella predisposizione del concreto regolamento di interessi definito dal contratto non è determinante al fine di richiedere la specifica sottoscrizione della clausola compromissoria statutaria. Il contratto di società, nella prassi, assume infatti non solo il significato di semplice richiamo ad una certa disciplina predisposta *aliunde*,<sup>302</sup> disciplina alla quale con l'ingresso nella società si presta adesione.

---

*fronte alla società, che tale clausola ha predisposto, assumendo una posizione di sostanziale debolezza".*

<sup>300</sup> RESCIGNO, *Arbitrato e autonomia*, 25, ad opinione del quale "ad impedire che venga alterata la parità, non possono circondarsi di accresciute garanzie la libertà e la volontà individuale di aderire". Contra ROVELLI, *L'arbitrato delle società*, 901 che, al contrario, identifica l'elemento comune ai contratti aperti di cui all'art. 1332 c.c. ed ai contratti per adesione di cui all'art. 1341 ed 1342 c.c. nella mancata partecipazione dell'aderente alla formulazione delle clausole contrattuali.

<sup>301</sup> Il riferimento è a RESCIGNO, *Arbitrato e autonomia*, 24 s., il quale giustifica l'efficacia della clausola arbitrale statutaria nei confronti dei nuovi aderenti al contratto associativo alla luce del rapporto fra l'autonomia privata collettiva, che si esplica con la predisposizione dell'atto costitutivo e dello statuto, e l'autonomia individuale, che si manifesta attraverso l'atto di adesione al gruppo.

<sup>302</sup> Al riguardo si richiamano le sentenze, già citate, che presuppongono la conoscenza e l'approvazione *per relationem* del contenuto delle clausole

Le tesi esposte fanno discendere l'esclusione della clausola vessatoria dalla parità di trattamento dei soci: la specifica approvazione della clausola compromissoria statutaria non è richiesta perché la parità di trattamento esclude il presupposto di applicabilità degli art. 1341 e 1342 c.c.

In realtà, sembra che la ragione dell'inapplicabilità di tali disposizioni risiede non proprio nell'assenza di una contrapposizione di posizioni di debolezza e supremazia e dunque nella parità di trattamento dei soci ma direttamente nel carattere organizzativo del fenomeno societario (che quella parità implica e garantisce). In sostanza, è la parità di trattamento che discende (ed è assicurata) dall'organizzazione.

Le regole organizzative e di funzionamento dell'ente, ivi compresa la clausola compromissoria, sono preordinate alla disciplina dell'attività comune in vista del raggiungimento dell'obiettivo sociale.<sup>303</sup> Ma soprattutto sono valide nei confronti di tutti gli aderenti alla società (quando, come si è detto nel paragrafo precedente, ricevano un riconoscimento da parte dell'ordinamento).<sup>304</sup>

---

compromissorie, escludendone il carattere vessatorio, ove ad esse venga fatto rinvio da parte di un distinto documento sottoscritto dalle parti: Cass., 4 maggio 2000, n. 5578, in *Riv. arb.*, 2000, 453; Cass., 21 aprile 1999, n. 3929, in *Giust. civ.*, 1999, I, 2987.

<sup>303</sup> Si ritiene sia questo il fondamento dell'inapplicabilità delle norme menzionate. Non si ritiene di poter condividere l'opinione di Rescigno, il quale pare ravvisare, invece, tale fondamento nella lesione che deriverebbe dall'applicazione di tali norme al principio della parità di trattamento che governa le società (*"sottrarre l'aderente all'efficacia della clausola arbitrale significherebbe creare una disparità di situazione (sotto il profilo dei diritti ed obblighi) nell'ambito del rapporto già costituito col contratto, contro l'esigenza di parità di trattamento che è la regola fondamentale del gruppo"*).

<sup>304</sup> Ed è appena il caso di notare che l'"adesione", di cui alla rubrica dell'art. 1332 c.c., e quella utilizzata per identificare i contratti cosiddetti, appunto, "per adesione" di cui agli articoli 1341 ed 1342 c.c. condividono un'identità solo terminologica e non concettuale. Nei contratti aperti disciplinati dall'art. 1332 c.c., il consenso dell'aderente importa la semplice integrazione soggettiva del negozio preesistente, laddove, invece, nei contratti per adesione il consenso ha la natura di

In conclusione, il socio è vincolato dalla clausola compromissoria statutaria, pure in mancanza di una sua approvazione espressa, non per la ragione che la stessa natura della società, finalizzata al raggiungimento di uno scopo comune, esclude i presupposti di applicabilità degli artt. 1341 e 1342 c.c. Piuttosto perché il rilievo delle regole organizzative e di funzionamento della società nei confronti di tutti gli aderenti esclude la necessità di un consenso ulteriore rispetto a quello già manifestato al momento della adesione alla società.

E non sembra necessario dover distinguere tale conclusione, a seconda del titolo che legittimi l'adesione del nuovo socio.<sup>305</sup> Il fatto che quest'ultimo succeda nella posizione di un socio originario, in ragione di una successione *mortis causa* o di un contratto di cessione della partecipazione sociale, ovvero aderisca in via autonoma al contratto di società per effetto di un ampliamento della base sociale<sup>306</sup> (conseguente, ad esempio, ad un aumento di capitale) rileverà ai fini di eventuali obblighi nei confronti del socio originario, o per l'eventuale dissenso che la compagine sociale potrà esprimere nei confronti del socio che non possiede determinati requisiti - in

---

una vera e propria accettazione della proposta contrattuale. V. FESTI, *La clausola compromissoria*, 1019 (nota 676), il quale sottolinea al riguardo la differenza che intercorre tra la "*pluralità di parti in un unico contratto*", che caratterizza i contratti associativi, con la "*(potenziale) pluralità di contratti*", che rappresenta il presupposto di applicabilità dell'art. 1341 c.c., giungendo, tuttavia, su tale base, ad affermare che "*solo nei casi particolare in cui lo schema del rapporto associativo fosse adottato per contrattare con una massa di clienti, l'art. 1341 diverrebbe applicabile*".

<sup>305</sup> E' questa la posizione assunta da BOVE, *L'arbitrato nelle controversie societarie*, 479, che prospetta soluzioni differenti per i "*soci successori*" e per quelli "*aggiunti*". Così, anche STESURI, *Gli arbitrati societari*, 178.

<sup>306</sup> Anche l'ingresso in società cooperative (esempio di contratto "a struttura aperta" ai sensi dell'art. 2520 c.c.) rappresenta un'ipotesi di adesione alla società derivante da un ampliamento della base sociale. Vedi ROVELLI, *L'arbitrato delle società*, 899.

presenza nella società di clausole che in vario modo limitino la circolazione delle azioni - o ancora per eventuali sovrapposizioni e interferenze fra le clausole compromissoria prevista nel contratto di trasferimento e le partecipazioni sociali e quella contenuta nello statuto della società o infine per stabilire la sussistenza in concreto del vincolo compromissorio. Tuttavia, ai fini dell'efficacia della clausola compromissoria statutaria nei confronti dei nuovi soci il titolo di legittimazione all'acquisto della qualità di socio è irrilevante, determinante essendo solo il fatto in sé dell'acquisto di tale qualità.

Del pari, irrilevante, nell'interpretazione dell'efficacia soggettiva della clausola compromissoria stabilita dall'articolo 34, terzo comma, è operare distinzioni a seconda si tratti di società di capitali e società di persone,<sup>307</sup> l'adesione ad un tipo delle società comprese nell'una o nell'altra categoria rilevando ai soli fini della determinazione delle regole e del momento in concreto rilevante per l'acquisto della qualità di socio.

## **7. Insussistenza del diritto di recesso per i soci che conoscano successivamente l'esistenza del patto compromissorio**

Dal principio del rilievo reale dell'atto costitutivo di società discende, come corollario, che sui soci grava un onere di conoscenza del suo contenuto. Il socio subentrante non potrà quindi dolersi di essersi avveduto solo in epoca successiva all'adesione alla società di regole organizzative debitamente pubblicizzate.

---

<sup>307</sup> Così ZUCCONI GALLI FONSECA, in Commentario diretto da CARPI, 86.



In tema di arbitrato societario, in dottrina è stata espressa l'opinione per cui ai nuovi soci, i quali conoscano solo successivamente l'esistenza della clausola compromissoria nello statuto e non vogliano assoggettarvisi, dovrebbe essere riconosciuto il diritto di recesso.<sup>308</sup>

La tesi si presta a conseguenze pericolose ove ammette che sia sufficiente allegare (o anche dimostrare) la non conoscenza di una regola organizzativa della società per sottrarsi alla sua efficacia.

Per le ragioni sin qui esposte, la clausola compromissoria, una volta inserita nell'atto costitutivo, spiega efficacia vincolante nei confronti di tutti coloro che rivestono la qualità di soci, a prescindere dal momento in cui, e dal titolo in forza del quale, tale qualità sia in concreto assunta (e quindi sia per i soci originari, sia per i soci subentranti) ed a prescindere da qualsiasi manifestazione di consenso a ciò diretta. Il che oggi trova espressa conferma nell'articolo 34, terzo comma, il quale stabilisce che la clausola compromissoria statutaria è vincolante per la società ed i soci.

Inoltre, la tesi esposta attua una non consentita applicazione analogica della disciplina dettata dall'art. 34, sesto comma.

---

<sup>308</sup> L'opinione è stata espressa da BOVE, *L'arbitrato nelle controversie societarie*, 481 e ID., *L'arbitrato societario*, 940, secondo il quale "non vi è alcuna ragione di diritto positivo che possa giustificare l'idea che ogni fenomeno successorio in assetti sostanziali comporti la successione anche nell'eventuale clausola compromissoria accedente a quegli assetti. Al contrario, sia l'art. 24, primo comma, Cost. sia il principio dell'autonomia della clausola compromissoria (art. 808, secondo comma, c.p.c.), sia, infine, il principio dell'autonomia dell'azione del diritto sostanziale impongono di ritenere che la successione in effetti sostanziali non comporta certo l'automatica successione nella scelta della via arbitrale eventualmente correlata. Questo principio può trovare un superamento in termini ragionevoli nell'arbitrato societario fondato su una clausola compromissoria statutaria, ossia fondato su una regola al socio suo successore o aggiunto la possibilità di uscire dal gruppo ove venga a conoscere della clausola compromissoria statutaria solo in un momento successivo all'acquisizione della sua qualità di socio".

La stessa si basa su un'assimilazione erronea tra la posizione dei soci assenti e dissenzienti e quella dei soci semplicemente "ignari" del contenuto dei documenti sociali. La tutela accordata ai primi discende infatti dalla necessità di protezione del socio che non era nella posizione di (o che ha scelto di non) approvare la deliberazione di introduzione o soppressione della clausola compromissoria. Ben diverso è invece il caso di chi non si sia adeguatamente informato delle regole vigenti nella società alla quale ha aderito.

Il diritto di recesso è consentito solo nelle ipotesi tassativamente previste dalla legge o nei casi espressamente previsti dallo statuto. Il potere di recesso stabilito dagli articoli 2437 e 2473 c.c. *“già rappresenta un'eccezione all'ordinario potere dei soci delle società di capitali di svincolarsi dalla compagine societaria mediante l'alienazione della partecipazione posseduta”*.<sup>309</sup> Ne discende che l'estensione della disciplina del recesso al socio che dichiara (e riesca a dimostrare) di, sia pure incolpevolmente, non aver conosciuto il contenuto dell'atto costitutivo o dello statuto, *“sarebbe contraria al precetto contenuto nell'art. 14 preleggi, che prescrive l'applicazione delle norme eccezionali e solo ai casi e ai tempi previsti”*.<sup>310</sup>

Ne discende che i soci, i quali abbiano acquisito tale qualità successivamente all'inserimento della clausola compromissoria nello statuto e che riescano a provare di essere venuti a conoscenza dell'esistenza della clausola solo dopo aver aderito alla società, potranno recedere dalla stessa,

---

<sup>309</sup> SALAFIA, *Alcune questioni*, 1460.

<sup>310</sup> SALAFIA, *Alcune questioni*, 1460, sia pure in riferimento alla recesso del socio in caso di modifica, al fine dell'adeguamento, della clausola statutaria introdotte in epoca precedente alla riforma.

solo se l'ipotesi di recesso sia espressamente prevista nello statuto e se, dunque, la società abbia, nell'esercizio della propria autonomia statutaria, scelto di accordare tutela alla loro ignoranza.

#### **8. L'efficacia soggettiva della clausola compromissoria statutaria nella riforma dell'arbitrato societario**

I principi esposti relativi all'efficacia delle regole del gruppo nei contratti associativi trovano conferma nel disposto dei commi terzo, quarto e sesto dell'articolo 34 introdotto dal legislatore della riforma, i quali, rispettivamente disciplinano: l'efficacia della clausola nei confronti della società e dei soci, inclusi coloro la cui qualità di socio è oggetto della controversia (terzo comma); la possibilità per la società di derogare all'autorità giudiziaria ordinaria per le controversie promosse da o contro amministratori, liquidatori e sindaci (quarto comma); l'efficacia della clausola nei confronti di soci assenti e dissenzienti rispetto alla deliberazione introduttiva o soppressiva di clausola compromissoria i quali non esercitino il diritto di recesso entro i novanta giorni successivi alla deliberazione (sesto comma).

La norma, attraverso le disposizioni contenute nei commi indicati, riconosce, dunque, espressamente che, in tema di arbitrato societario, il problema di chi sia "parte" del patto compromissorio si trasforma in quello di chi sia "partecipante" all'attività comune, attività regolata anche dalla clausola arbitrale.<sup>311</sup>

---

<sup>311</sup> Il concetto esposto incisivamente da CABRAS, *Arbitrato societario*, 226, il quale rileva che *"la "societarietà" della clausola, sulla cui base si fonda l'arbitrato societario, rende irrilevante cercare di individuare chi sia "parte" del patto compromissorio, prospettiva adeguata ai rapporti obbligatori, ma del tutto*

Invero, la norma si limita a riconoscere un effetto che già discende nel nostro ordinamento dal principio del rilievo reale dell'atto costitutivo e dalla possibilità, peraltro espressamente riconosciuta alle società dall'art. 34, primo comma, di inserire nei propri statuti ed atti costitutivi clausole compromissorie.

Come si è detto, perché le regole organizzative della società possano spiegare effetto *erga omnes* è necessario un riconoscimento da parte dell'ordinamento. Ora, "riconoscimento da parte dell'ordinamento" ai fini del rilievo reale non significa necessariamente "espresso riconoscimento da parte della legge". Il riconoscimento del "valore" (o "rilievo") organizzativo di un certo fatto (qui: il fatto dello stabilire una regola) potrebbe essere implicito nel (e desumibile dal) sistema. Nel nostro caso, ciò significa che, pure se le disposizioni che riconoscono espressamente la possibilità di inserire nello statuto una clausola compromissoria non esistessero, il rilievo "reale" della clausola compromissoria statutaria non sarebbe necessariamente da ritenere escluso.

Quindi, l'articolo 34, primo comma, consentendo alle società di disciplinare le modalità di risoluzione nei propri conflitti interni, è già di per sé sufficiente ad escludere ogni dubbio sul rilievo reale di quelle regole, una volta inserite nell'atto costitutivo.

I commi esaminati, nella parte in cui ribadiscono tale rilievo nei confronti sia dei soci sia dei terzi (e specificamente di amministratori,

---

*insufficiente per i fenomeni organizzativi, come la società. In questo caso non ci sono "parti" della specifica clausola, ma ci sono "partecipanti" all'attività comune, regolata anche da tale clausola: partecipanti sono, sia coloro che assumono la partecipazione sociale (vecchi e nuovi soci), sia coloro che, comunque, esercitano quell'attività, come componenti degli organi sociali (amministratori, liquidatori e sindaci)".*

liquidatori e sindaci), sono dunque superflui. L'utilità del loro contenuto si apprezza nella prospettiva dell'intento legislativo di fugare molti dei dubbi sollevati in passato dalla dottrina relativi alla necessità di una approvazione espressa dei patti arbitrali statutari. Altresì utile è poi la disposizione che detta le maggioranze richieste per le relative deliberazioni introduttive o soppressive.

Tralasciando i profili applicativi posti da questa norma, che sono stati analizzati nel capitolo primo, s'intendono ora esporre, per escluderne la rilevanza, le ragioni per le quali parte della dottrina ha ritenuto di poter dubitare, sotto molteplici punti di vista, della legittimità costituzionale di questa norma, ragioni sostanzialmente identificate nella lesione che la stessa apporterebbe al principio consensualistico che governa l'arbitrato.

### **8.1. La regola della maggioranza qualificata**

L'art. 34, sesto comma, attribuisce il potere di inserire o sopprimere la clausola compromissoria dall'atto costitutivo dello statuto alla maggioranza di "*almeno i due terzi del capitale sociale*" e riconosce ai soci assenti o dissenzienti la facoltà di recedere nei novanta giorni successivi alla relativa deliberazione.

In relazione alla disposizione, sono stati prospettati dubbi di legittimità costituzionale per il fatto che la decisione della maggioranza priverebbe i soci dissenzienti di diritti riconosciuti e garantiti, dall'articolo 2 della Costituzione, anche ai singoli che entrino a far parte di una delle formazioni sociali ove si svolge la loro personalità, importerebbe una lesione dell'inviolabile diritto di azione nei confronti dello Stato (art. 24 Cost.) e distoglierebbe dal giudice naturale precostituito per legge (art. 25

Cost.).<sup>312</sup> Secondo questa tesi, la clausola arbitrale, quand'anche inserita in un atto costitutivo o in uno statuto, non perde la propria natura di negozio giuridico autonomo, e rimane quindi soggetta alla regola per cui la stessa deve essere approvata all'unanimità.

Invero, la questione di legittimità costituzionale si rivela infondata,<sup>313</sup> sol che si consideri la natura organizzativa – e funzionale alla formazione della volontà sociale – della regola della maggioranza. Nel momento in cui l'ordinamento riconosce alla società il potere di determinare la competenza in merito alle proprie liti interne (attribuendola agli arbitri o ripristinando quella dell'autorità giudiziaria ordinaria) la modalità di approvazione di tale determinazione (maggioranza ordinariamente prevista dal tipo di società interessato o maggioranza qualificata o unanimità) è

---

<sup>312</sup> Così RUFFINI, *Il nuovo arbitrato per le controversie societarie*, 516. L'opinione è condivisa anche da NOVIELLO, *I limiti*, 61 e ss.

<sup>313</sup> Il Tribunale di Milano, con decisione del 18 luglio 2005 (pubblicata in *Giur. It.*, 2006, 313, con nota CERRATO, *Due questioni in tema di arbitrato endosocietario* ed in *Giur. Comm.*, 2007, II, 170, con nota CERRATO, *Arbitrato societario: legittimità costituzionale dell'introduzione maggioranza della clausola compromissoria*) ha stabilito l'infondatezza della questione di legittimità costituzionale per contrasto dell'art. 34, sesto comma, nella parte in cui prevede che l'introduzione di clausole arbitrali nello statuto di società possa essere approvata dalla maggioranza dei due terzi del capitale sociale, con gli articoli 3, 25, 101, secondo comma, e 111, secondo comma, della Costituzione: consentire alla maggioranza di distogliere i soci contrari al suo inserimento nello statuto del giudice naturale non viola i principi di uguaglianza, di imparzialità, e di indipendenza del giudice. La decisione non è convincente secondo ZUCCONI, *L'arbitrato societario nell'applicazione della giurisprudenza*, in *Giur. Comm.*, 2007, II, 935, 945: l'art. 34 violerebbe il principio di relatività, di indubbio valore costituzionale, perché consente al volere della maggioranza di incidere su diritti personali dei soci ("è vero che, nel sistema dei gruppi organizzati, il singolo si trova in posizione di subordinazione, rispetto agli interessi di cui si fa portatore il gruppo sociale, tanto che le posizioni soggettive del socio sfumano per taluni a rango di meriti interessi legittimi: ne è indubbiamente espressione il coordinamento fra gli artt. 2 e 18 della Costituzione. ... facoltà di recesso che attenua il problema ma non le elimina il sacrificio, cioè l'uscita dalla compagine sociale, particolarmente elevato").

indifferente. O meglio è il frutto di una mera scelta legislativa accordata sulla base della rilevanza del concreto oggetto della deliberazione.

Il che significa che si potrà discutere dell'opportunità di quella scelta, ovvero del grado di tutela da parte dell'ordinamento che essa esprime, ma non della sua legittimità costituzionale.

In sostanza, si potrà discutere se la decisione sulla competenza a decidere le liti interne sia o meno meritevole di essere condivisa dal maggior numero possibile di soci, ma non richiedere l'unanimità per il solo fatto che si tratti di clausola compromissoria. Perché, come si è detto, in caso di società, la sua approvazione discende dall'adesione al gruppo, adesione che implica consenso anche verso i metodi di formazione della volontà sociale di volta in volta previsti.

## 8.2. I soci dissenzienti

L'articolo 34, sesto comma, attribuisce ai soci assenti e dissenzienti rispetto alle deliberazioni introduttive o soppressive di clausole compromissorie la facoltà di recedere dalla società entro i successivi novanta giorni. La medesima facoltà deve ritenersi riconosciuta anche ai soci astenuti e privi del diritto di voto, in applicazione della disciplina generale dettata in tema di recesso dall'articolo 2437 c.c.<sup>314</sup> Il socio potrà avvalersi, ove consentito, della facoltà di esercitare il recesso solo per parte delle proprie partecipazioni.<sup>315</sup>

---

<sup>314</sup> Tale norma riconosce infatti il diritto di recesso ai "*soci che non hanno concorso le deliberazioni*" e quindi anche quelli astenuti o privi del diritto di voto. La norma, in quanto regola generale, continuerà a trovare applicazione, mancando, nel caso di specie, una contraria volontà legislativa

<sup>315</sup> L'articolo 2437 c.c. espressamente consente, nelle società per azioni, l'esercizio del diritto di recesso per parte delle azioni possedute (la medesima

Non contraddice il principio consensualistico dell'arbitrato il fatto che il vincolo si estenda a soggetti che hanno manifestato contrarietà all'introduzione o alla soppressione del patto arbitrale ed a soci assenti dalle relative deliberazioni.

La formazione della volontà sociale avviene nelle società di capitali secondo il principio maggioritario: l'art. 2377, primo comma, c.c. stabilisce che le deliberazioni adottate vincolano tutti soci, ancorché non intervenute o dissenzienti e, quelle modificative dello statuto, secondo l'art. 2436, quinto comma, c.c., producono effetti solo con l'iscrizione nel registro delle imprese. Una volta approvate, le deliberazioni spiegano efficacia vincolante nei confronti di tutti i soci.

Ora, il socio che abbia manifestato in sede assembleare la sua contrarietà all'introduzione, alla modifica o alla soppressione della clausola (o il socio che non abbia partecipato alla relativa assemblea), e che tuttavia scelga di non avvalersi della facoltà di recedere, è, al pari di qualsiasi socio della società, assoggettato alle sue regole, ivi compreso il patto arbitrale.<sup>316</sup>

---

facoltà non è invece prevista per le società a responsabilità limitata e debilitata per le società cooperative dall'articolo 2531, primo comma, c.c.). In argomento, vedi CABRAS, *Arbitrato societario*, 257 secondo il quale "il recesso parziale - nelle società in cui ciò è consentito, in via generale (e, quindi, sicuramente nelle società per azioni) - può ritenersi ammissibile, qualora si superi il dato meramente naturalistico della volontà individuale dei soci per attribuire valore alla volontà sociale necessariamente espressa da tutti i soci.... In questa prospettiva, il socio dissenziente o assente che nelle società per azioni, in caso di modificazione del sistema di giustizia sociale, decida di esercitare il diritto di recesso solo per una parte delle proprie azioni, non tiene un comportamento contraddittorio (contravvenendo al divieto di venire contra factum proprium), ma si avvale semplicemente della facoltà di exit, concessa dalla legge in specifiche situazioni".

<sup>316</sup> È questa la posizione adottata da Trib. Milano, 18 luglio 2005, in *Giur. Comm.*, 2007, II, 771.



### 8.3. La posizione di amministratori, liquidatori e sindaci

Con riguardo infine alla posizione degli amministratori, liquidatori e sindaci di società, parte della dottrina ha sollevato dubbi di legittimità costituzionale dell'art. 34 nella parte in cui estende l'efficacia della clausola compromissoria statutaria a soggetti che non sono parti del contratto sociale ed in mancanza di una loro espressione di volontà nei confronti del vincolo arbitrale.<sup>317</sup>

In particolare, è stato osservato che, in base ai principi costituzionali stabiliti dagli articoli 24 e 25 della Costituzione, l'efficacia soggettiva del vincolo compromissorio non può essere estesa a terzi estranei che non rivestano la qualità di socio. I componenti del consiglio d'amministrazione o del collegio sindacale ed i liquidatori non avrebbero poteri nella scelta della via arbitrale e l'unica possibilità lasciata loro per sottrarsi al vincolo compromissorio sarebbe quella di non accettare l'incarico.

Al riguardo, è stato autorevolmente rilevato che nel caso di clausola compromissoria statutaria, la volontarietà dell'arbitrato è presente solo "*a latere societatis*" in quanto al momento dell'accettazione della carica, l'amministratore, il liquidatore o il sindaco non manifesta (o meglio non è

---

<sup>317</sup> LUISO, *Appunti*, 714 che, a riprova della incostituzionalità, rileva che, in mancanza dell'art. 34 non sarebbe sufficiente una previsione statutaria per vincolare l'arbitrato amministratori, liquidatori e sindaci: il che dimostrerebbe che l'arbitrato si fonda sulla legge, e non sulla volontà delle parti. Nello stesso senso, anche: CARPI, *Profili dell'arbitrato in materia di società*, 1935; BOVE, *L'arbitrato societario*, 939, il quale, facendo salvo il caso in cui emergano indizi della consapevolezza da parte di amministratori, liquidatori e sindaci del vincolo compromissorio, ritiene che la norma configuri un arbitrato "*imposto*" e quindi una violazione dell'art. 24 Cost., non essendo lasciata "*alcuna possibilità di declinare la via arbitrale*"; NOVIELLO, *I limiti*, 56 s. Segnala il carattere problematico dell'efficacia delle clausole statutarie nei confronti degli amministratori e dei sindaci anche COSTANTINO, *La responsabilità degli organi societari: profili processuali*, in *Società*, 2007, 207, 221.

chiamato a manifestare ai fini dell'operatività della regola) alcuna volontà nei confronti del vincolo compromissorio.<sup>318</sup> Né - si afferma - l'arbitrato obbligatorio potrebbe essere escluso dalla sussistenza di una volontà negoziale volta stipulare un contratto per l'assunzione dell'incarico in relazione al quale una fonte eteronoma (l'atto costitutivo o lo statuto) prevede l'arbitrato,<sup>319</sup> la volontà dovendo essere riferita direttamente al vincolo compromissorio.

La norma è stata ritenuta illegittima costituzionalmente anche sulla base di una ragione (parzialmente) diversa. La censura di illegittimità riguarderebbe la disposizione non tanto nella parte in cui prevede che l'accettazione dell'incarico importi implicito consenso alla clausola compromissoria, piuttosto nella parte in cui stabilisce l'irrilevanza di qualsiasi volontà contraria eventualmente espressa dagli organi sociali al momento dell'accettazione, stabilendo per tale via *"l'assoggettamento ex lege al vincolo compromissorio, nonostante la contraria volontà espressamente manifestata al riguardo dall'interessato"*.<sup>320</sup>

In relazione a tali dubbi di incostituzionalità, altra parte della dottrina ha osservato che l'art. 34 stabilisce un'ipotesi di "consenso

---

<sup>318</sup> LUISO, *Appunti*, 714 il quale, osserva che *"la differenza fondamentale tra la fattispecie qui in esame e quella di colui, che diviene socio di una società nel cui atto costitutivo sussiste una clausola compromissoria, sta nel fatto che là il patto compromissorio è una delle tante regole interne che vigono nella società, e che sono accettate dal terzo al momento dell'acquisizione della qualità di socio; qui il patto compromissorio è esterno al rapporto che lega l'amministratore, il liquidatore o il sindaco alla società"*, con enfasi dell'Autore.

<sup>319</sup> LUISO, *Sub artt. 34-37*, 571.

<sup>320</sup> È questa l'opinione espressa da RUFFINI, *Il nuovo arbitrato per le controversie societarie*, 517 (in rettifica a quella precedentemente espressa in *La riforma dell'arbitrato societario*, 1525), il quale precisa che la norma sarebbe legittima costituzionalmente ove si volesse ritenere che la stessa faccia salva la possibilità di una volontà contraria degli organi sociali in sede di accettazione dell'incarico.

implicito". La disposizione prevede un "effetto legale" dell'accettazione della carica: la legge interviene quindi al fine di stabilire l'equiparazione fra l'approvazione specifica della clausola compromissoria e l'accettazione dell'incarico, che implica adesione alle regole del gruppo.<sup>321</sup> Questa presunzione legale di conoscenza della clausola statutaria da parte degli organi sociali poteva essere prevista dal legislatore delegato, il quale aveva il potere di derogare all'art. 808 c.p.c. per quanto riguarda la forma richiesta per la manifestazione di volontà compromissoria.<sup>322</sup>

Invero, sembra non sia necessario arrivare alla previsione del legislatore delegato per riconoscere che effetti ulteriori discendono dall'accettazione della carica da parte dei componenti degli organi sociali. Come si è detto, le regole dell'atto costitutivo spiegano rilievo reale non solo nei confronti dei soci ma anche dei terzi. E a maggior ragione di quei terzi funzionalmente preposti alla gestione, in senso lato, della vita sociale.

Anche qui, allora, se l'ordinamento consente alla società di inserire clausole compromissorie nel proprio atto costitutivo e attribuisce a quelle regole rilievo reale, le stesse spiegano efficacia vincolante anche nei confronti di amministratori, liquidatori e sindaci. Al pari di quanto accade per il socio, per il quale l'adesione alla società significa consenso alle regole (anche relative ai mezzi di soluzione delle controversie) adottate, così anche i componenti degli organi sociali, nel momento in cui decidono di entrare a far parte del gruppo sociale e di spiegare funzioni qualificate proprio in vista del raggiungimento dello scopo comune, si assoggettano a quelle regole. Con la conseguenza che se la convenzione d'arbitrato non limita il proprio

---

<sup>321</sup> Così ZUCCONI GALLI FONSECA, *La convenzione arbitrale*, 953 e ID., *La convenzione arbitrale rituale rispetto ai terzi*, 563.

<sup>322</sup> Così RUFFINI, *Il nuovo arbitrato per le controversie societarie*, 517.

ambito di applicazione alle liti sociali, ma espressamente include le controversie da o contro amministratori, liquidatori e sindaci, questi ultimi saranno vincolati alla devoluzione di tali liti agli arbitri.

La contrapposizione tra regole interne alla società e regole esterne, utilizzate per sostenere l'illegittimità costituzionale della disposizione,<sup>323</sup> non consente di tener conto del fatto che per i componenti degli organi sociali la clausola compromissoria rappresenta una delle regole del gruppo a favore del quale spiegano le loro attività di amministrazione e controllo.

Con riguardo poi al rilievo di illegittimità della norma nella parte in cui non consente ai componenti degli organi sociali di manifestare una volontà contraria alla devoluzione delle liti agli arbitri, si deve ritenere che tale manifestazione sia sempre consentita, implicando, tuttavia, in ogni caso il rifiuto (o l'abbandono) dell'incarico. In questa prospettiva si potrà poi valutare se costituisca una giusta causa di recesso la sopravvenuta introduzione (o soppressione) della clausola compromissoria.

## **9. Il mito dell'arbitrato obbligatorio**

Nei paragrafi precedenti si è visto come la natura del socio investitore di *public company*, generalmente inconsapevole del contenuto dei documenti sociali, abbia fatto dubitare che lo stesso possa prestare un consapevole ed adeguato consenso alla clausola compromissoria statutaria e sono stati, inoltre, esposti i numerosi dubbi di legittimità costituzionale sollevati in relazione alle disposizioni dettate dalla riforma in tema di efficacia soggettiva della clausola compromissoria.

---

<sup>323</sup> LUISO, *Appunti*, 714.

Entrambi i temi affondano le proprie radici nel medesimo principio consensualistico dell'arbitrato. In particolare, le tesi esposte in tema di esclusione del socio investitore ed i dubbi sulla legittimità costituzionale dell'art. 34 sembrano trarre origine dal medesimo timore ovvero che l'efficacia automatica della clausola compromissoria nei confronti di coloro i quali, a vario titolo, partecipano alla vita sociale importi limitazioni alla volontà dei compromettenti di derogare all'autorità giudiziaria ordinaria e integri, pertanto, una ipotesi di arbitrato obbligatorio, come tale vietato per legge.<sup>324</sup>

Il fondamento volontaristico dell'arbitrato costituisce un caposaldo della giurisprudenza e della prevalente dottrina, ai fini dell'ammissibilità di tale istituto alla stregua dei principi costituzionali.

L'ordinamento conferisce alle parti, nell'esercizio della loro autonomia privata, il potere di sottrarsi volontariamente al giudizio del giudice statale, prerogativa dello Stato, ma non tollera che la possibilità delle parti di tutelare i propri diritti innanzi ai giudici dello Stato, con le garanzie relative, sia preclusa per legge. I precetti costituzionali si ritengono quindi violati allorché la disposizione di legge (e non necessariamente ordinaria) sottragga la controversia al suo giudice naturale ovvero escluda la giurisdizione statale.<sup>325</sup>

---

<sup>324</sup> Si è visto come il medesimo tema sia stato posto in seno all'ordinamento statunitense. Sintomaticamente, diversi autori sono soliti fare riferimento - in modo fuorviante ed erroneo - all'arbitrato endosocietario in materia di società aperte come ad un rimedio obbligatorio ("*mandatory*"). L'erroneità emerge dal fatto che (anche) nell'ordinamento statunitense un arbitrato previsto dalla legge ed imposto le parti a prescindere dal consenso che queste vi prestino ("*an arbitration that is compelled by law regardless of consent*"). Vedi paragrafo 4 del capitolo II.

<sup>325</sup> Vedi Consiglio di Stato, sezione IV, 17 ottobre 2003, n. 6335 in *Foro it.*, 2004, III, 73, secondo la quale "*deve ritenersi... che l'arbitrato è tale che per la scelta di esso compiuta dalle parti in luogo di rimedi ordinari che la scelta degli*

In mancanza del consenso al vincolo compromissorio, si determina, infatti, una fattispecie di arbitrato obbligatorio, illegittima per contrasto con gli artt. 24, 25 e 102 della Costituzione.<sup>326</sup> Dall'art. 24 della Costituzione, infatti, discende che l'esclusione del normale esercizio dell'azione davanti ai giudici dello Stato può derivare solo da un atto volontario del titolare del diritto di agire, e non da una disposizione di legge. L'art. 25, poi, prevedendo che *"nessuno può essere distolto dal giudice naturale precostituito per legge"*, offre copertura costituzionale al principio stabilito dall'art. 806 c.p.c. per cui l'arbitrato può trovare fondamento solo in un atto di volontà delle parti.

La Corte Costituzionale, fin dalla sentenza n. 127 del 1977,<sup>327</sup> osservava che, poiché la Costituzione garantisce ad ogni soggetto il diritto di agire in giudizio per la tutela dei propri diritti ed interessi legittimi, *"il fondamento di qualsiasi arbitrato è da rinvenirsi nella libera scelta delle parti: perché solo la scelta dei soggetti (intesa come uno dei possibili modi di disporre, anche in senso negativo, del diritto di cui all'art. 24, comma primo, Cost.) può derogare al precetto contenuto nell'art. 102, comma*

---

*arbitri fatta liberamente dalle parti stesse, tanto che, se i componenti di un collegio siano designati con criteri diversi da quelli della libera scelta delle parti, si tratterebbe di un vero e proprio organo di giurisdizione speciale (come tale, illegittimo)".* Inoltre la corte costituzionale ha riconosciuto che sono *"irrilevanti profili relativi sia al regime del lodo sia alla composizione del collegio: purché a ciascuna delle parti sia assicurata la libertà di sottrarsi all'arbitrato previsto dalla legge o da una fonte e però non ma, ..., in quanto la garanzia costituzionale attiene alla libertà di scelta dello strumento dell'arbitrato e non già che sia assicurata tale consapevole e libera scelta, a peculiari modalità di svolgimento dell'arbitrato stesso"* (Corte Cost., 8 giugno 2005, 221, in Riv. Giur. Ed., 2005, I, 1043).

<sup>326</sup> V. BRIGUGLIO, *Gli arbitrati obbligatori*, 88 ss.; CARLEO, *Le vicende soggettive*, 8 ss. ed ID., *La successione nel rapporto compromissorio*, in *L'arbitrato-profilo sostanziali* a cura di ALPA, Torino, 1999, 677.

<sup>327</sup> In *Foro It.*, 1977, I 7, 1849.

*primo, Cost. sì che la fonte dell'arbitrato non può più ricercarsi e porsi in una legge ordinaria o, più generalmente, in una volontà autoritativa; ed il principio fissato nell'art. 806, 1° comma (prima parte), c.p.c. ("le parti possono far decidere da arbitri le controversie tra loro insorte...") assume il carattere di principio generale, costituzionalmente garantito, dell'intero ordinamento".*

Ora, nel caso dell'arbitrato societario, come si è visto, la scelta del procedimento arbitrale ha natura esclusivamente convenzionale, non derivando essa da alcuna disposizione legislativa, regolamentare o da altro provvedimento generale od autoritativo: il vincolo compromissorio non è imposto dalla fonte autoritativa esterna della legge ma discende dalla volontà delle parti di aderire alla società.

Nel caso delle clausole compromissorie statutarie, la circostanza per cui non è richiesto il consenso di tutti gli aderenti al contratto sociale (o meglio ai partecipanti alla vita sociale) discende direttamente dalla natura e dal rilievo (reale) che le regole organizzative spiegano nei confronti di tutti i soci (e dei terzi), con la conseguenza che l'adesione alla società implica adesione a tutte le regole di funzionamento che la società si è data in vista del raggiungimento dello scopo sociale.

Con particolare riguardo all'art. 34, si è detto come questa disposizione non solo non impone l'effetto di obbligare alla devoluzione della competenza sulle controversie agli arbitri in mancanza del necessario consenso ma si limita a confermare un effetto (la vincolatività della clausola compromissoria) che già sarebbe prodotto in ragione del generale rilievo reale riconosciuto dal nostro ordinamento alle regole organizzative di società.

In conclusione, dunque, l'arbitrato societario non presenta alcun carattere di obbligatorietà poiché la devoluzione delle controversie agli arbitri discende esclusivamente dalla volontà dei partecipanti di partecipare all'attività comune, nel pieno rispetto dell'autonomia privata, e nulla vieta che, sulla base dei medesimi principi sia, in una prospettiva *de jure condendo*, consentito l'uso di tale arbitrato alle società con azionariato diffuso.



## INDICE DEGLI AUTORI

AA.VV., *Storia del capitalismo italiano dal dopoguerra ad oggi*, a cura di BARCA, Roma, 1997

ALPA, *La clausola arbitrale nei contratti dei consumatori*, in *L'arbitrato - Profili sostanziali* a cura di ALPA, Torino, 1999, 755 ss.

ANDERSON, *Corporate Governance in Brazil: recent improvements and new challenges*, 9 Law & Bus. Rev. Am. 201 (2003)

ANDRIOLI, *La clausola compromissoria nelle società*, in *Riv. Dir. Proc.*, 1961, 683 ss.

ANDRIOLI, *Riforma del codice di procedura civile recenti sviluppi dell'arbitrato*, in *Riv. Notariato*, 1949, 195 ss.

ANGELICI, *Le minoranze nel decreto 58/98: "tutela" e "poteri"*, in AA.VV. *Assemblea degli azionisti e nuove regole del governo societario*, Padova, 1999, 21 ss.

ANGELICI, *Parità di trattamento degli azionisti*, in FERRI e ANGELICI, *Studi sull'autonomia dei privati – Vicende associative e attività giuridiche*, Torino, 1997, 413 ss.

ANGELICI, voce "*Società per azioni e in accomandita per azioni*", in *Enc. del diritto*, XLII, Milano, 1990, 980 ss.

ANGELICI, *Le basi contrattuali delle società per azioni*, in FERRI e ANGELICI, *Studi sull'autonomia dei privati – Vicende associative e attività giuridiche*, Torino, 1997, 319 ss.

ANGELICI, *Le basi contrattuali della società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da COLOMBO e PORTALE, Torino, Volume 1 \*\*, 2004, 137 ss.

AULETTA, *La nullità della clausola compromissoria a norma dell'art. 34 d. lgs. 17 gennaio 2003 n. 5: a proposito di recenti (dis-)orientamenti del notariato*, in *Riv. Arb.*, 2004, 363 ss.

BALLARINO, *La società per azioni nella disciplina internazionale la privatistica*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da COLOMBO e PORTALE, Torino, 1994, tomo IX, 1 ss.

BARCA, *Imprese in cerca di padrone-proprietà e controllo nel capitalismo italiano*, Roma, 1994

BEBCHUCK, *Toward undistorted choice and equal treatment in corporate takeovers*, in Harv. L. Rev. 1693 (1985)

BEBCHUCK, *Limiting Contractual Freedom in corporate law: the desirable constraints on charter amendments*, 102 Harv. L. Rev. 1820 (1989)

BENVENUTI, *Rapporto conclusivo del convegno sull'arbitrato nei contratti delle regioni*, in *Rass. Arb.*, 1974, 207, ss.

BERLE e MEANS, *Società per azioni e proprietà privata*, Torino, 1966

BERLINGUER, *Arbitrato, arbitrati e autonomia contrattuale*, in *I contratti di composizione delle liti* a cura di GABRIELLI e LUISO, Tomo II, Milano, 2005, 752 ss.

BERNARDINI, *Il decreto legislativo in attuazione dell'art. 12 della legge n. 366 del 3.10.2001 per la riforma del diritto societario*, in *Conciliazione ed arbitrato nelle controversie societarie*, Atti del Convegno AIA di Roma del 7 novembre 2002, Roma, 2003, 21 ss.

BERNARDINI, *L'arbitrato nella riforma del diritto societario*, in *La riforma del diritto societario - Atti del convegno*, Milano, 2003, 307 ss.

BIANCHI, *L'arbitrato nelle controversie societarie*, Padova, 2001

BIONDI, *Inapplicabilità del secondo comma dell'art. 1341 c.c. in tema di società*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 1961, II, 206 ss.

BISOGNI, *Autonomia ed eteronomia nella disciplina dei rapporti associativi della publicly held corporation*, in *Riv. Soc.*, 1997, 684 ss.

BONELLI-JAEGER, *I sindacati di voto e i sindacati di blocco*, 1993

BERLINGUER, *La compromettibilità per arbitri*, II, Torino, 1999

BOVE, *L'arbitrato nelle controversie societarie*, in *Giust. Civ.*, 2003, II, 493 ss.

BRIGUGLIO, *Arbitrati obbligatori e arbitrati "da legge"*, in *Riv. trim. dir e*

*proc. civ.*, 2003, 81 ss.

BRIGUGLIO, *Conciliazione e arbitrato nelle controversie societarie*, in *Conciliazione ed arbitrato nelle controversie societarie*, Atti del Convegno AIA di Roma del 7 novembre 2002, Roma, 2003, 28 ss.

BRIGUGLIO, *Merito e metodo della pronuncia della Consulta che mette gli arbitri rituali alla dimensione pregiudiziale costituzionale*, in *Riv. arb.*, 2001, 664 ss.

BULLOCH, *Shareholder Agreements in Closely Held Corporations: Is Sterilization an Issue?*, 59 Temple L. Q. 61 (1986)

BURGHETTO, *Notes on arbitration in Argentina*, 9 Law & Bus. Rev. Am. 471 (2003)

CABRAS e SILVESTRI, *Arbitrato in materia di società*, in AA.VV., *Dizionario dell'arbitrato*, Torino, 1997, 57 ss.

CABRAS, *Arbitrato societario, arbitraggio gestionale e conciliazione stragiudiziale*, in *Il processo commerciale e l'arbitrato societario - Commentario Romano al nuovo diritto delle società* diretto da D'ALESSANDRO, Volume I, Napoli, 210 ss.

CARLEO, *Le vicende soggettive della clausola compromissoria*, Torino, 1998

CARLEO, *La successione nel rapporto compromissorio*, in *L'arbitrato-profilo sostanziali* a cura di Alpa, Torino, 1999, 677 ss.

CARPI, *Profili dell'arbitrato in materia di società*, in *Riv. arb.*, 2003, 416 ss.

CARPI - ZUCCONI GALLI FONSECA, *Sub art. 806. Del compromesso*, in AA.VV., *Arbitrato* a cura di Carpi, Bologna, 2001, 82 ss.

CERRATO, *Due questioni in tema di arbitrato endosocietario*, in *Giur. it.*, 2006, 313 ss.

CERRATO, *Arbitrato societario: legittimità costituzionale dell'introduzione maggioranza della clausola compromissoria*, in *Giur. Comm.*, 2007, II, 170 ss.

CHIARLONI, *Appunti sulle controversie deducibili in arbitrato societario e sulla natura del lodo*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 2004, 124

CLARK, *Corporate Law* (Aspen Law & Business, US 1986)

COOFFE, *Regulating the market for corporate control: a critical assessment of the tender offer's role in Corporate Governance*, in 84 Col. Law Review, 1145 (1984)

COFFEE, *No Exit? Opting out, the Contractual Theory of the corporation, and the special case of remedies*, 53 Brooklyn L. Rev. 919 (1988)

COFFEE, *Understanding the plaintiff's attorney: the implications of economic theory for private enforcement of law through class and derivative actions*, 86 Colum. L. Rev. 669 (1986)

COLANTUONI e GERVASIO, Sub art. 34, in *La riforma del diritto societario. I procedimenti*, a cura di LO CASCIO, Milano, 2006, 436 ss.

COLTRARO, *Clausola compromissoria di società personali al vaglio della giurisprudenza di merito: "disponibilità dei diritti" nullità sopravvenuta e d.lgs. n. 5 del 2003*, in *Vita not.*, 2005, 822 ss.

CORSINI, *L'arbitrato nella riforma del diritto societario*, in *Giur. It.*, 2003, 1292 ss.

CORSINI, *Società di persone, clausola compromissoria statutaria e arbitrabilità delle controversie in materia di scioglimento del rapporto sociale*, in *Giur. Comm.*, II, 869 ss.

COSTANTINO, *La responsabilità degli organi societari: profili processuali*, in *Società*, 2007, 207, 221 ss.

CORRADI, *La clausola arbitrale e le società*, in *I contratti in generale giur. sist. di diritto civile commerciale* 1991, I, 506 ss.

CRISI, *Considerazioni sull'arbitrato in materia societaria tra ritualità e irritualità nel quadro della riforma del processo societario di cui al d. lg. N. 5 del 17 gennaio 2003*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2005, I, 142 ss.

DANOVI, *L'arbitrato nella riforma del diritto processuale societario*, in *Dir. e giur.*, 2004, 561 ss.

D'ALESSANDRO, *La seconda Direttiva e la parità di trattamento degli azionisti*, in *Riv. soc.*, 1987, 1 ss.

DE FERRA, *Clausole arbitrali nel diritto delle società*, in *Riv. Arb.*, 1995, 191 ss.

DE NOVA, *Arbitrato societario o arbitrato di diritto comune?*, in *Contratti*, 2004, 847 ss.

DE SANTIS, Sub art. 34, in *Commentario dei processi societari* diretto da ARIETA e DE SANTIS, Milano, 885 ss.

DELLA PIETRA, *La clausola compromissoria*, in *Il nuovo diritto delle società - Liber Amicorum Gianfranco Campobasso* diretto da PORTALE e ABBADESSA, Torino, 2007, 211 ss.

DOSSETTO, *Contratto di società e applicazione dell'art. 1341 c.c. sull'efficacia delle condizioni generali di contratto*, in *Foro padano*, 1961, I, c. 691 ss.

EASTERBROOK - FISCHER, *Close Corporations and Agency Costs*, 38 Stan. L. Rev. 271 (1986)

EASTERBROOK - FISCHER, *The corporate contract*, 89 Colum. L. Rev. 1416 (1989)

EASTERBROOK - FISCHER, *L'economia delle società per azioni. Un'analisi strutturale*, Milano, 1996

EISENBERG - MILLER, *The flight from arbitration: an empirical study of ex ante arbitration clauses in publicly-held companies' contracts*, 56 DePaul L. Rev. (2007)

FAMA - JENSEN, *Separation of ownership and control*, 26 J.L. & Econ. 301 (1983)

FERREIRA, *Arbitration in Brazil - paper presented at the Expert Group Meeting on dispute resolution and corporate governance*, 25 giugno 2003

FESTI, *La clausola compromissoria*, in *I contratti di composizione delle liti*, Tomo II, a cura di GABRIELLI e LUISO, 847 ss.

FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, Milano, 1971

FIECCONI, *Il nuovo procedimento arbitrale societario*, in *Corriere giur.*, 2003, 972 ss.

FISCHER - BRADLEY, *Role of liability rules and the derivative suit in corporate law: a theoretical and empirical analysis*, 71 Cornell L. Rev. 261 (1986)

GABRIELLI, *Clausola compromissoria contratti per adesione*, in *Riv. dir. civ.*, 1993, 561 ss.

GABRIELLI, *Clausole compromissorie, e statuti sociali*, in *Riv. dir. civ.*, 2004, 93 ss.

GARTH - NAGEL - PLAGER, *Empirical research and the shareholder derivative suit: toward a better-informed debate*, 48 *Law & Contemp. Probs.*, 137 (1985)

GENNARI, *L'arbitrato societario*, in *Trattato di diritto commerciale di diritto pubblico dell'economia* diretto da GALGANO, Vol. LI, Padova, 2009

GIARDINA, *L'ambito di applicazione della nuova disciplina dell'arbitrato societario*, in *Riv. arb.*, 2003, 235 ss.

GILSON - KRAAKMAN, *The Mechanism of Market Efficiency*, 70 *VA. L. REV.* 549 (1984)

GORDON, *The mandatory structure of Corporate Law*, *Col. Law Rev.*, 89, 1549 ss.

GRAZIANI, *Diritto delle società*, Napoli, 1962

GREGORIOU, *Initial Public Offerings (IPOs) - An International perspective* (Butterworth Heinemann, Oxford 2006)

HAIBER, *The economics of arbitrating shareholder derivative actions*, 4 *DePaul Bus. L.J.* 85 (1991)

HERZFELD, *Prudent Anticipation? The arbitration of public company shareholder disputes*, 24 *Arb. Int'l* 297 (2008)

JAEGER, *Appunti sull'arbitrato e le società commerciali*, in *Giur. Comm.*, 1990, I, 220 ss.

JENSEN - MECKLING, *Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure*, 3 *J. Fin. Econ.* 305 (1976)

JINGZHOU TAO, *Arbitration Law and Practice in China* (2nd edn Kluwer Law International, Netherlands 2008)

JOHNSON - BRUNET, *Arbitration of shareholders claims: why change is not always a measure of progress*, paper n. 11 (2008)

JONES, *An Empirical examination of the incidence of shareholder derivative and class action lawsuits. 1971-1978*, 60 B.U.L. Rxv. 306 (1980)

LEW - MISTELIS - KRÖLL, *Comparative International Commercial Arbitration* (Kluwer Law International, Netherlands 2003)

LUISO, *Appunti sull'arbitrato societario*, in *Riv. dir. Proc.*, 2003, 706 ss.

LUISO, *Sub artt. 34-37*, in *Il nuovo processo societario*, a cura di LUISO, Torino, 2006, 557 ss.

MANULI, *Ancora in tema di clausole compromissorie di società personale e d.lgs. 5 del 2003:1 diversa ricostruzione per una soluzione comunque di tutela*, in *Vita not.*, 2006, 137 ss.

MARONGIU BUONAIUTI, *L'arbitrabilità delle controversie nella riforma del diritto societario, tra arbitrato interno e arbitrato internazionale*, in *Riv. arb.*, 2003, 51 ss.

MAZZONI, *Gli azionisti di minoranza nella riforma delle società quotate*, in *Giur. Comm.*, 1998, 493 ss.

MICCOLIS, *Arbitrato e conciliazione nella riforma del processo societario*, in [www.judicium.it](http://www.judicium.it).

MONTALENTI, *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance. Studi in tema di società per azioni*, Padova, 1999, 266 ss.

MORELLINI, *Diritto transitorio validità della clausola compromissoria*, in *Società*, 2005, 905 ss.

MORELLINI, *Le controversie deferibili agli arbitri*, in *Società*, 2007, 609 ss.

MOSCO, *Le società con azioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante fra definizione, norme imperative e autonomia privata. Uno scalino sbeccato, da riparare in fretta*, in *Riv. Soc.*, 2004, 867 ss.

NOVIELLO, *I limiti soggettivi di efficacia della clausola compromissoria inserita negli statuti societari*, in *Riv. arb.*, 2005, 58 ss.

PARK, *The Interaction of Courts and Arbitrators in England: The 1996 Act as a Model for the United States*, 1 Int'l Arb. L. Rev. 54 (1998)

PLENTEDA, *Arbitrato e società*, in *Rass. arb.*, I, 1989, 1 ss.

PROTO PISANI, *La nuova disciplina del processo societario (note prima lettura)*, in *Foro it.*, 2003, V, 17 ss.

PUCCI, *Arbitration in Brazil: foreign investment and the new Brazilian approach to Arbitration*, 1 *Dispute Resolution Journal* 60 (2005)

PUNZI, *Disegno sistematico dell'arbitrato*, I, Padova, 2000

RAMIREZ, *Arbitration and reform in private securities litigation: dealing with the meritorious as well as the frivolous*, 40 *Wm. & Mary L. Rev.* 1055 (1999)

RAVANIDES, *Arbitration clauses in public company charters: an expansion of the ADR elysian fields or a descent into hades?*, 18 *Am. Rev. Int'l Arb.* 371 (2009)

RESCIGNO, *Arbitrato e autonomia contrattuale*, in *Riv. arb.*, 1991, 25 ss.

RICCI, *Il nuovo arbitrato societario*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 2003, 532 ss.

ROMANO, *The shareholder suit: Litigation without Foundation?*, 7 *J. L. Econ. & Org.* 55 (1991).

ROMANO, *Answering the wrong question: the tenuous case for mandatory Corporate Laws*, in 89 *Col. L. Rev.*, 1989, 1608 ss.

ROVELLI, *L'arbitrato delle società*, in AA.VV., *L'arbitrato. I profili sostanziali*, a cura di ALPA, II, Torino, 1999, 889 ss.

RUFFINI, *Arbitrato e disponibilità dei diritti nella legge delega per la riforma del diritto societario*, in *Riv. dir. Proc.*, 2002, 138 ss.

RUFFINI, *Arbitri, diritto e costituzione (riflessioni a margine della sentenza della Corte costituzionale 28 novembre 2001, n. 376)*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 2002, 263 ss.

RUFFINI, *Il nuovo arbitrato per le controversie societarie*, in *Riv. dir. e proc. civ.*, 2004, 514 ss.

SALAFIA, *Alcune questioni di interpretazione del nuovo arbitrato societario*, in *Società*, 2004, 1457 ss.

SALAFIA, *La clausola compromissoria negli statuti sociali*, in *Società*, 2000, 1047 ss.



SALI, *L'arbitrato per le nuove società - Dodici (piccoli) nodi applicativi e qualche proposta*, in *Giur. It.*, 2005, 443 ss.

SALI, *Arbitrato e riforma societaria*, in *Nuova Giur. Civ. Comm.*, 2004, II, 418 ss.

SALVANESCHI, *L'arbitrato con pluralità di parti*, Padova, 1999

SANBORN, *The rise of shareholder derivative arbitration in public corporations: In re Salomon Inc. Shareholders' derivative action*, Wake Forest L. Rev. 337 (1996)

SANGIOVANNI, *Arbitrato societario, nozione di "atto costitutivo" e patto parasociale*, in *Notariato*, 2010, 394 ss.

SANTAGADA, *Arbitrato e conciliazione*, in D'ALESSANDRO-GIORGETTI-SANTAGADA-ZUMPARO, *Il nuovo processo societario*, Milano, 2006, 253 ss.

SANZO, in *Il nuovo diritto societario. Commentario a cura di COTTINO, BONFANTE, CAGNASSO, MONTALENTI, III*, Bologna, 2004, 2483 ss.

SASSANI - GUICCIARDI, *L'arbitrato societario*, in *Digesto delle discipline privatistiche-sezione civile (aggiornamento)*, Torino

SASSANI - TISCINI, *Il nuovo processo societario. Prima lettura del d.lgs. n. 5 del 2003*, in *Giust. Civ.*, 2003, II, 70 ss.

SELIGMAN, *The disinterested person: an alternative approach to shareholder derivative litigation*, 55 Law & Contemp. Probs. 357 (1992)

SHELL, *The role of public law in private dispute resolution: reflections on Shearson/American Express, Inc. v McMahon*, 26 Am. Bus. L.J. 397 (1988)

SHELL, *Arbitration and corporate governance*, 67 N. C. L. Rev. 517 (1989)

SILINGARDI, *Il compromesso in arbitri nelle società di capitali. Analisi di un'esperienza statutaria*, Milano, 1979

SILINGARDI, *L'arbitrato in materia societaria e la "linea di maggior rigore"*, in *Giur. Comm.*, 1986, II, 26 ss.

SOCKOL, *A natural evolution: compulsory arbitration of shareholder derivative suits in publicly traded corporations*, 77 Tul. Rev. 1095 (2003)

SOLOMON - SOLOMON, *Using Alternative Dispute Resolution Techniques to Settle Conflicts among Shareholders of Closely Held Corporations*, in 22 Wake Forest L. Rev. 105 (1987)

SPADA, Commento all'art. 2325 bis, in *Commentario Romano al nuovo diritto delle società* diretto da D'ALESSANDRO, Volume III, Napoli, 18 ss.

SPEIDEL, *Consumer arbitration of statutory claims: has pre-dispute [mandatory] arbitration outlived its welcome*, 40 Ariz. L. Rev. 1069 (1998)

STESURI, *Gli arbitrati societari*, Torino, 2005

STESURI, *Sul regime di modificabilità delle clausole arbitrali societarie*, in *Società*, 1997, 1156 ss.

SU, *Chinese Stock Markets: a research handbook* (World Scientific, Singapore, 2003)

TERRANOVA, *Recesso del socio seguito di modifica statutaria introduttiva o oppressiva di clausola compromissoria*, in *Riv. Arb.*, 2008, 131 ss.

VACCARELLA, *La riforma del processo societario: risposta ad un editoriale*, in *Corr. giur.*, 2003, 263 ss.

VISCASILLAS, *Arbitrability of (intra-)corporate disputes* in MISTELIS - BREKOULAKIS (eds), *Arbitrability: International and Comparative perspectives* (Kluwer Law International, Netherlands 2009)

WEIGMANN, *Problemi di diritto transitorio*, in *Conciliazione e arbitrato nelle controversie societarie*, Atti del convegno organizzato a Roma dall'Associazione Italiana per l'Arbitrato il 7 novembre 2002, Roma, 2003, 109 ss.

WEIGMANN, *Le offerte pubbliche d'acquisto*, in *Enc. Trecc.*, 1990 ss.

WEIGMANN, *Concorrenza e mercato azionario*, Milano, 1978, 71 ss.

WELLS, *The use of arbitration in directors and officers indemnification disputes*, 13 OHIO ST. J. ON DISP. RESOL., 199 (1997) ss.

XIUWEN - KLOPPENBERG, *Reforming Chinese arbitration law and practices in the global economy*, 31 Univ. Dayton Law Rev. 421 (2006) ss.

ZOPPINI, *I diritti disponibili relativi al rapporto sociale" nel nuovo arbitrato societario*, in *Società*, 2004, 334 ss.

ZUCCONI GALLI FONSECA, in *Arbitrati speciali* – Commentario diretto da CARPI, Bologna, 2008, 63 ss.

ZUCCONI GALLI FONSECA, *La convenzione arbitrale nelle società dopo la riforma*, in *Riv. trim. dir e proc. civ.*, 2003, 935 ss.

ZUCCONI GALLI FONSECA, *La convenzione arbitrale rituale rispetto ai terzi*, Milano, 2004, 980, ss.

ZUCCONI GALLI FONSECA, *Modelli arbitrali e controversie societarie*, in *Riv. trim. dir e proc. civ.*, 2006, 513 ss., 516 ss.

ZUCCONI GALLI FONSECA, *Qualche riflessione sulla clausola binaria nell'arbitrato con pluralità di parti*, in *Riv. Arb.*, 1997, 743 ss.